

**UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID**

**FACULTAD DE DERECHO**

**Departamento de Derecho Mercantil**



**TESIS DOCTORAL**

# **Efectos de la ley concursal sobre el sistema financiero español**

MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE DOCTOR  
PRESENTADA POR

**Luis de Valle y Corredor**

DIRECTOR:

**Juan, dir Sánchez Calero Guilarte**

**Madrid, 2015**



UNIVERSIDAD COMPLUTENSE



5331175401

TE  
2.132

**TESIS QUE PARA LA OBTENCIÓN  
DEL GRADO DE DOCTOR  
PRESENTA D. LUIS DE VALLE Y CORREDOR**

**LICENCIADO EN DERECHO (UCM)**

**DIPLOMA EN ESTUDIOS AVANZADOS en DERECHO MERCANTIL  
(UCM)**

**LICENCIADO EN CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES  
(UCM)**

**“EFECTOS DE LA LEY CONCURSAL  
SOBRE EL SISTEMA FINANCIERO  
ESPAÑOL”**

**DIRECCIÓN: PROF. DR. D. JUAN SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE**

**CATEDRÁTICO DE DERECHO MERCANTIL. UCM**



**LUIS DE VALLE Y CORREDOR  
FACULTAD DE DERECHO  
DEPARTAMENTO DE DERECHO MERCANTIL  
UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID**



# ÍNDICE

## **I.- PARTE PRIMERA: INTRODUCCIÓN.....23**

Capítulo 1.- Encuadramiento de la cuestión: Los efectos generosos y adversos de las normativas concursales sobre los sistemas financieros internacionales. .... 23

Capítulo 2.- Aplicación práctica de la reforma concursal. Una reforma no entendida y no concluida..... 43

Capítulo Tercero.- Contenido de la Tesis, Agradecimientos y Dedicatoria ..... 59

## **II.- PARTE SEGUNDA: EL DERECHO COMPARADO .....65**

Capítulo 1.- Los Principios del Banco Mundial en materia de insolvencia. La Guía Legislativa sobre el régimen de la Insolvencia desarrollada por UNCITRAL. .... 65

Capítulo 2.- La insolvencia en algunos países de nuestro entorno ..... 69

1.- *Estados Unidos de America*..... 69

2.- *Alemania* ..... 75

3.- *Francia* ..... 79

4.- *Italia*..... 82

5.- *Reino Unido* ..... 92

## **III.- PARTE TERCERA: ANTECEDENTES HISTÓRICO-LEGISLATIVOS EN DERECHO ESPAÑOL. LA DISPERSIÓN NORMATIVA DEL CONCURSO POR SECTORES DE LA ECONOMÍA .....101**

Capítulo 1.- Evolución histórica de las quiebras financieras..... 101

1.- *El origen del concurso como concepto frente a la insolvencia o la quiebra*..... 101

2.- *La dispersión normativa de la quiebra por sectores de la economía: orígenes y desarrollo* ..... 105

Capítulo 2.- La necesidad de la unidad procedimental, de disciplina y de sistema en sede concursal para la confianza del sector financiero ..... 117

#### **IV.- PARTE CUARTA: ESTUDIO DE LA INSOLVENCIA DEL SECTOR FINANCIERO .....147**

Capítulo 1.- El presupuesto subjetivo: la insolvencia de entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y entidades de seguros..... 147

*1. Introducción ..... 147*

*2. El concurso del depositario y de las Empresas de Servicios de Inversión ..... 151*

*a) Concurso del Depositario ..... 151*

*b) El Concurso de las Empresas de Servicios de Inversión ..... 158*

*3. El concurso de las Entidades de Crédito ..... 171*

*a) Especialidades de carácter procesal: ..... 171*

*b) Especialidades de carácter material: ..... 172*

*c) El concurso transeuropeo de entidades de crédito ..... 178*

*d) La actuación del Fondo de Garantía de Depósitos ..... 187*

*4. La insolvencia de las entidades de seguros. .... 192*

Capítulo 2.- El presupuesto objetivo ..... 201

Capítulo 3.- La legitimación ..... 211

*1.- El mal entendido deber del deudor cuando debiera ser "el interés del deudor" ..... 211*

*2.- La Reforma del Art. 5.3 LC: origen y consecuencias ..... 223*

*3.-El deudor persona jurídica (los administradores y su responsabilidad) y los liquidadores ..... 227*

*4.- Habilitación al acreedor. El concurso de un grupo de sociedades. .... 233*

*5.- Demás legitimados..... 263*

**V.- PARTE QUINTA: ASPECTOS GENERALES DE LA LEY CONCURSAL Y LAS OPERACIONES FINANCIERAS.....267**

***TÍTULO PRIMERO.- EFECTOS DEL CONCURSO SOBRE LAS OPERACIONES FINANCIERAS .....267***

Capítulo 1.- Principales reformas introducidas por la Ley Concursal en materia financiera ..... 267

Capítulo 2: La insolvencia y el concurso del cliente financiero y el principio de la continuidad de la empresa ..... 285

*1.- La LC y el principio de la potenciación del convenio como la mejor solución al concurso ..... 285*

*2.-Concurso voluntario y necesario y la continuación de la actividad del deudor financiero ..... 297*

Capítulo 3.- La insolvencia como oportunidad de inversión. Las sociedades de capital riesgo en el concurso..... 301

Capítulo 4.- El concurso del cliente financiero y el principio concursal de la continuidad de los contratos. .... 337

*1.- Sobre los efectos de la Ley Concursal en contratos bilaterales ..... 337*

*2.- La ejecución de obligaciones pendientes de cumplimiento ..... 339*

*3.- La resolución de los contratos por la declaración del concurso..... 342*

*4.- La resolución de los contratos por el incumplimiento del deudor financiero ..... 343*

Capítulo 5.- La refinanciación de deuda bancaria y la reintegración concursal y extraconcursal..... 345

*1.- Antecedentes: La retroacción absoluta de la quiebra ..... 345*

*2.- Excepciones legales al régimen general del Art. 878.2 Ccom..... 352*

*3.- Excepciones jurisprudenciales al régimen general ..... 355*

*4.- El nuevo sistema de reintegración..... 357*

*5.- Régimen legal de la nueva reintegración ..... 358*

*6.- Operaciones bancarias consideradas perjudiciales. Refinanciación bancaria y la aplicación del RDL 3/2009. Análisis jurisprudencial ..... 363*

*7.- El ejercicio de la acción rescisoria ..... 394*

8.- <i>La rescisión de los actos ordinarios de la actividad profesional o empresarial.....</i>	397
9.- <i>La rescisión de los actos comprendidos en el ámbito de las leyes especiales reguladoras de los sistemas de pagos y compensación y liquidación de valores e instrumentos derivados .....</i>	398
9.1 <i>La reintegración en los sistemas de pagos y de compensación y liquidación de valores:.....</i>	398
9.2 <i>Las operaciones con instrumentos financieros derivados: antecedentes legislativos .....</i>	402
9.3 <i>La reforma completada por el RDL 5/2005 .....</i>	405
9.4 <i>El error de la Ley 6/2005, de 22 de abril, sobre saneamiento y liquidación de las entidades de crédito.....</i>	408
9.5 <i>La subsanación realizada por la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras .....</i>	409
10.- <i>Las acciones de reintegración y el contrato de factoring.....</i>	410
11.- <i>Las acciones de reintegración y las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros Bancos Centrales Nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones .....</i>	414
12.- <i>Las acciones de reintegración y el mercado hipotecario .....</i>	415
13.- <i>Otras acciones de impugnación conforme a derecho.....</i>	415
14.- <i>Reglas formales: Legitimación y procedimiento .....</i>	416
15.- <i>Protección del subadquirente y efectos de la reintegración.....</i>	418
Capítulo 6.- <i>La refinanciación extraconcursal:.....</i>	421
1.- <i>Introducción: la refinanciación extraconcursal de lege ferenda.....</i>	421
2.- <i>Efectos perniciosos de la insolvencia en el consumo de recursos propios.....</i>	423
3.- <i>Diseño, organización y ejecución de una refinanciación bancaria extraconcursal .....</i>	432

**TÍTULO SEGUNDO.- RÉGIMEN ESPECIAL: ASPECTOS SINGULARES DE LOS EFECTOS DEL CONCURSO SOBRE DETERMINADOS CONTRATOS BANCARIOS .....455**

Capítulo 1.- Los contratos de préstamo ..... 455

1.- *La naturaleza del préstamo tras el concurso*..... 455

2.- *El pago del principal. Problemática*..... 456

3.- *La suspensión del devengo de intereses*..... 457

4.- *La rehabilitación del Crédito* ..... 458

5.- *La facultad de resolución del préstamo* ..... 462

6.- *Consecuencias de la resolución por incumplimiento* ..... 462

7.- *Habilitación al juez de lo mercantil para acordar el cumplimiento*..... 462

Capítulo 2.- Los préstamos sindicados y la habilitación al agente. .... 463

Capítulo 3.- Los contratos entre acreedores. La subordinación parcial de los créditos mezzanine. .... 465

Capítulo 4.- Los efectos del concurso sobre la designación de arbitraje ..... 471

**TÍTULO TERCERO.- LA COMPENSACIÓN EN EL CONCURSO.....477**

Capítulo 1.- Principio general: La prohibición de compensar. .... 477

Capítulo 2.- Excepciones a la regla general..... 483

1.- *El Art. 205 de la Ley Concursal. La compensación en el tráfico internacional*..... 483

2.- *La compensación cuyos requisitos operan antes de la declaración del concurso.* ..... 486

3.-*La compensación en las operaciones de valores negociables*..... 487

4.- *Compensación por el agente de pagos en la adquisición de valores de deuda pública sobre valores de deuda pública anotados a favor de creadores de mercado no residentes* ..... 491

5.- *Compensación por depositaria en operaciones de préstamo de valores*..... 494

6- Sobre la compensación en operaciones de repos de deuda pública .....	502
7.- La compensación al tercero " <i>in bonus</i> " en la reintegración y en la resolución de contratos.....	507
8.- La compensación del beneficiario de las garantías financieras pignoraticias.....	508

## **VI.- PARTE SEXTA: LA LEY CONCURSAL Y LAS OPERACIONES DEL MERCADO DE VALORES.....515**

### ***TÍTULO PRIMERO.- EFECTOS DEL CONCURSO SOBRE EL EMISOR DE VALORES NEGOCIABLES E INSTRUMENTOS FINANCIEROS .....515***

Capítulo 1.- Los efectos sobre el sistema de pagos y de liquidación de valores .....	515
--	-----

Capítulo 2.- Los efectos de la Ley Concursal sobre las cédulas y bonos hipotecarios y las cédulas territoriales. ....	521
---	-----

1.- El régimen legal aplicable anterior a la entrada en vigor de la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, <i>por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria</i> .....	521
---	-----

2.- El régimen legal aplicable tras la entrada en vigor de la Ley 41/2007 .....	526
---	-----

Capítulo 3.- Las Titulizaciones de Activos y Cesiones de Créditos.....	541
--	-----

Capítulo 4: Las emisiones de Participaciones Preferentes.....	551
---	-----

### ***TÍTULO SEGUNDO.- LAS OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y GARANTÍAS FINANCIERAS .....561***

Capítulo 1.- El régimen de la compensación y la constitución de garantías financieras en el Real Decreto-Ley 5/2005, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública .....	561
--	-----

1.- Introducción.....	561
-----------------------	-----

2.- Objeto del RDL.....	563
-------------------------	-----

3.- Ámbito de aplicación de la reforma.....	563
---	-----

4.- Partes.....	563
-----------------	-----

5.- Requisitos relativos a los acuerdos de compensación contractual.....	565
--	-----

6.- Requisitos relativos a la constitución de operaciones de garantía financiera .....	566
7.-Ámbito interpretativo del concepto "Acuerdo de Garantía Financiera" .....	570
8.- Algunos desarrollos normativos posteriores en materia de garantías financieras.....	576
Capítulo 2.- Los efectos del concurso sobre las garantías financieras y los acuerdos de compensación contractual.....	577
Capítulo 3.- Carácter de ley especial y ámbito derogatorio del RDL.....	587
<b>VII.- PARTE SÉPTIMA: LOS EFECTOS DEL CONCURSO SOBRE LAS GARANTÍAS REALES Y PERSONALES .....</b>	<b>593</b>
<b><i>TÍTULO PRIMERO.- RESTRICCIONES A LA EJECUCIÓN DE LAS GARANTÍAS REALES.....</i></b>	<b><i>593</i></b>
Capítulo 1.- Los efectos del concurso sobre las garantías reales.....	593
1.- Presupuesto objetivo: la unidad productiva y la actividad empresarial o profesional del deudor .....	593
2.- Régimen procesal del inicio o reanudación de las ejecuciones. Afección del bien .....	596
Capítulo 2. La asimilación de los contratos a plazo, los arrendamientos financieros y las condiciones resolutorias a las garantías reales .....	601
1.- Reservas de Dominio:.....	601
2.- Arrendamientos financieros.....	603
3.- Arrendamientos financieros sobre bienes no afectos.....	606
4.- Resolución del contrato de arrendamiento financiero (Art. 61.2 LC) .....	607
5.- Condiciones resolutorias de ventas de inmuebles.....	607
<b><i>TÍTULO SEGUNDO - LAS PRENDAS DE CRÉDITOS, LAS CUENTAS ÓMNIBUS Y LAS GARANTÍAS OTORGADAS EN LOS SISTEMAS DE LIQUIDACIÓN Y NEGOCIACIÓN DE VALORES.....</i></b>	<b><i>609</i></b>
Capítulo 1. El reconocimiento expreso de las prendas de créditos por la LC .....	609

Capítulo 2. El negocio fiduciario de las cuentas <i>ómnibus</i> .....	611
Capítulo 3. Las garantías otorgadas en los sistemas de pagos, liquidación y compensación .....	615
<b>TÍTULO TERCERO - GARANTÍAS PERSONALES: .....</b>	<b>619</b>
Capítulo único. Las garantías personales.....	619
<b>TÍTULO CUARTO: GARANTÍAS INTRAGRUPPO .....</b>	<b>651</b>
Capítulo único. Las garantías otorgadas por entidades del grupo. Subordinación .....	651
<b>TÍTULO QUINTO – EXCEPCIONES A LA PARALIZACIÓN: .....</b>	<b>653</b>
Capítulo 1.- Aeronaves .....	653
1.- <i>El sistema de registro de aeronaves y su incidencia en la insolvencia del operador de las aeronaves</i> .....	653
2.- Recuperación de la posesión de la aeronave por el arrendador en el concurso .....	655
3.- <i>La separatio ex iure crediti</i> .....	657
Capítulo 2. Los bienes ya subastados .....	661
Capítulo 3. Buques: El <i>tax lease</i> de buques y los efectos de la hipoteca naval .....	663
Capítulo 4. Las garantías a los inversores provenientes del Fondo de Garantías de Inversiones.....	667
Capítulo 5: Los créditos garantizados frente a las entidades crediticias.....	669
<b>VIII.- PARTE OCTAVA: EL ELEMENTO EXTRANJERO EN LOS CONTRATOS FINANCIEROS Y LAS GARANTÍAS .....</b>	<b>673</b>
<b>TÍTULO PRIMERO.- ASPECTOS INTERNACIONALES DE LA LEY CONCURSAL.....</b>	<b>673</b>
Capítulo 1.- Determinación de la jurisdicción aplicable.....	673
Capítulo 2.- La <i>lex fori concursus</i> . Determinación de la ley aplicable en el concurso internacional .....	683
1. La ley del Estado de Apertura.....	683
2. Derechos reales y reserva de dominio.....	685



3.- Derechos del deudor sometidos a registro y terceros adquirentes. ....	687
4. Derechos sobre valores y sistemas de pagos y mercados financieros. ....	690
5. Compensación. ....	694
6. Acciones de reintegración. ....	696

## **IX.- PARTE NOVENA: EL RECONOCIMIENTO Y GRADUACIÓN DE CRÉDITOS EN EL PROCEDIMIENTO CONCURSAL ..... 701**

### ***TÍTULO PRIMERO.- INTRODUCCIÓN ..... 701***

Capítulo 1- La privilegio de origen negocial o contractual, el privilegio legal y el principio de la <i>par conditio creditorum</i> . ....	701
Capítulo 2.- Preferencia negocial vs. privilegio legal. ....	711
Capítulo 3.- Los créditos privilegiados en la Ley Concursal. ....	713
Capítulo 4.- Las clases de créditos ..... 715	715
1.- Créditos contra la masa. ....	715
2.- Créditos privilegiados ..... 724	724
3. Créditos ordinarios ..... 771	771
4. Créditos subordinados. .... 772	772

### ***TÍTULO SEGUNDO - LA SUBORDINACIÓN EN LAS OPERACIONES FINANCIERAS..... 787***

Capítulo 1.- La financiación subordinada de créditos contractual y legal. ....	787
1. Introducción ..... 787	787
2. Las consecuencias de la subcapitalización sería doble: la societaria y la concursal. .... 792	792
3. Subordinación en las operaciones de titulización ..... 795	795
4. La subordinación en las operaciones de financiación de adquisiciones ( <i>acquisition finance</i> ) ..... 796	796

Capítulo Segundo.- Consecuencias jurídicas de la subordinación concursal .....	799
<b>X. PARTE DÉCIMA: CONCLUSIONES .....</b>	<b>815</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>815</b>
<b>ANEXO I .....</b>	<b>873</b>
<b>ANEXO II .....</b>	<b>1047</b>

## Índice de Abreviaturas

<b>ABI</b>	<i>American Bankruptcy Institute</i>
<b>AAVV</b>	Autores Varios
<b>AC</b>	Actualidad Civil
<b>AdC</b>	Anuario de Derecho Concursal
<b>ADC</b>	Anuario de Derecho Civil
<b>AEAT</b>	Agencia Estatal de la Administración Tributaria
<b>AIE</b>	Agrupación de Interés Económico
<b>ALC</b>	Textos Pre-Legislativo de la Ley Concursal
<b>ALEC</b>	Ley de Enjuiciamiento Civil de 1881
<b>Art.</b>	Art.
<b>ASCRI</b>	Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo
<b>ATC</b>	Auto del Tribunal Constitucional
<b>BAPCPA</b>	<i>Bankruptcy Abuse Protection and Consumer Protection Act of 2005</i> (EEUU)
<b>BBVA</b>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
<b>BE</b>	Banco de España
<b>BCE</b>	Banco Central Europeo
<b>BOE</b>	Boletín Oficial del Estado
<b>BOICAC</b>	Boletín Oficial del Instituto de Contabilidad y Auditoria de Cuentas
<b>BORME</b>	Boletín Oficial del Registro Mercantil
<b>CBE</b>	Circular del Banco de España
<b>CC</b>	Código Civil
<b>Ccom</b>	Código de Comercio
<b>CCS</b>	Consortio de Compensación de Seguros
<b>CE</b>	Constitución Española
<b>Cfr</b>	Cifrado

<b>CGPJ</b>	Consejo General del Poder Judicial
<b>Cit.</b>	Obra citada
<b>CNMV</b>	Comisión Nacional del Mercado de Valores
<b>COMI</b>	<i>Center of Main Interest</i>
<b>CMOF</b>	Contrato Marco de Operaciones Financieras
<b>CONSOB</b>	<i>Commissione Nazionale per le Società e la Borsa</i>
<b>Coord</b>	Coordinador
<b>DGS</b>	Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones
<b>DGRN</b>	Dirección General de los Registros y del Notariado
<b>DGT</b>	Dirección General de Tributos
<b>DGTPF</b>	Dirección General del Tesoro y Política Financiera
<b>D. Derog</b>	Disposición Derogatoria
<b>Dir.</b>	Director
<b>Directiva MIFID</b>	Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril, <i>relativa a los Mercados de Instrumentos Financieros</i>
<b>DA</b>	Disposición Adicional
<b>DA 2ª</b>	Disposición Adicional Segunda de la Ley Concursal
<b>D. Derog</b>	Disposición Derogatoria
<b>DF</b>	Disposición Final
<b>DGAC</b>	Dirección General de Aviación Civil
<b>DGT</b>	Dirección General de Tributos del Estado
<b>DS</b>	Diario de Sesiones
<b>Disp. Trans 6 DT</b>	Disposición Transitoria
<b>DOCE</b>	Diario Oficial de las Comunidades Europeas
<b>€</b>	Euro
<b>ECOFIN</b>	Consejo de Ministros de Economía y Finanzas de la Unión Europea
<b>EEUU</b>	Estados Unidos de América

<b>Ed.</b>	Edición
<b>EMA</b>	<i>European Master Agreement</i>
<b>EPA</b>	Encuesta de Población Activa
<b>ESIs</b>	Empresas de Servicios de Inversión
<b>ET</b>	Estatuto de los Trabajadores, Real Decreto Legislativo 1/1995, de 24 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores.
<b>EUROSTAT</b>	Statistical Office of the European Communities, oficina europea de estadística
<b>FCR</b>	Fondo de Capital Riesgo
<b>FED</b>	<i>U.S. Federal Reserve</i> (Reserva Federal de los EEUU)
<b>FGD</b>	Fondo de Garantía de Depósitos
<b>FGI</b>	Fondo de Garantía de Inversiones
<b>FIRM</b>	<i>Forum on Insolvency Risk Management</i> - Foro sobre Manejo del Riesgo de la Insolvencia del Banco Mundial
<b>F.j</b>	Fundamento Jurídico
<b>FMI</b>	Fondo Monetario Internacional
<b>FOGASA</b>	Fondo de garantía Salarial
<b>FSAP</b>	World Bank/IMF Financial Sector Assessment Program
<b>FTA</b>	Fondo de Titulización de Activos
<b>GILD</b>	<i>Global Insolvency Law Database</i> del Banco Mundial
<b>GMRA</b>	Contrato marco denominado PSA/ISMA Global Master Repurchase Agreement
<b>HSBC</b>	<i>Hongkong and Shanghai Banking Corporation</i>
<b>IBEX 35</b>	Principal índice de referencia de la bolsa española elaborado por Bolsas y Mercados Españoles.
<b>ICAC</b>	Instituto de Contabilidad y Auditoria de Cuentas
<b>i.e.</b>	Por ejemplo
<b>IFEMA</b>	<i>International Foreign Exchange Master Agreement</i>
<b>IIVTNU</b>	Impuesto Municipal sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana

<b>INE</b>	Instituto Nacional de Estadística
<b>InsO</b>	<i>Insolvenzordnung</i> (Ordenanza de Insolvencias alemana de 5 de octubre de 1994)
<b>IRPF</b>	Impuesto de la Renta de las Personas Físicas
<b>IRS</b>	<i>Interest Rate Swap</i>
<b>IS</b>	Impuesto de Sociedades
<b>ISDA</b>	<i>International Securities Dealers Association</i>
<b>ITPAJD</b>	Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas y Actos Jurídicos Documentados
<b>IVA</b>	Impuesto sobre el Valor Añadido
<b>LA</b>	Ley 60/2003, de 23 de diciembre, <i>de arbitraje</i>
<b>LC</b>	Ley 22/2003, de 9 de julio, <i>Concursal</i>
<b>LCA</b>	Ley del Contrato de Agencia
<b>LCE</b>	Ley de <i>Comercio Electrónico</i>
<b>LCS</b>	Ley 50/1980, de 8 de octubre, <i>de Contrato de Seguro</i> .
<b>LGP</b>	Ley General Presupuestaria
<b>LGT</b>	Ley General Tributaria
<b>LCGC</b>	Ley 7/1998, de 13 de abril, de <i>Condiciones Generales de la Contratación</i>
<b>LCU</b>	Ley 26/1984, de 19 de julio, <i>General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios</i>
<b>LDCU</b>	Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, <i>por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias</i>
<b>LDIEC</b>	Ley 26/1988, de 28 de julio, <i>de Disciplina e Intervención de Entidades de Crédito</i>
<b>Ley Modelo</b>	Ley Modelo sobre la Insolvencia Transfronteriza preparada por UNCITRAL
<b>LGP</b>	Ley General Presupuestaria ( <i>Texto refundido de la Ley General Presupuestaria</i> , aprobado por Real Decreto Legislativo 1091/1988, de 23 de septiembre)
<b>LGSS</b>	Real Decreto Legislativo 1/1994, de 20 de junio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley General de la Seguridad Social.
<b>LH</b>	Ley Hipotecaria, de 8 de febrero de 1946 (Texto Refundido según Decreto de 8 de febrero de 1946).

<b>LHN</b>	Ley de Hipoteca Naval
<b>LHMPSDP</b>	Ley de Hipoteca Mobiliaria y Prenda sin Desplazamiento de Posesión, de 16 de diciembre de 1954
<b>LIRPF</b>	Ley 35/2006, de 28 de noviembre, <i>del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio</i>
<b>LIS</b>	Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, <i>por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades</i> .
<b>LIIC</b>	Ley 35/2003, de 4 de noviembre, <i>de Instituciones de Inversión Colectiva</i> .
<b>LMH</b>	Ley del Mercado Hipotecario (Ley 2/1981, de 25 de marzo, <i>de Regulación del Mercado Hipotecario</i> ) modificada por la Ley 41/2007.
<b>LMV</b>	Ley del Mercado de Valores (Ley 24/1988, de 28 de julio, <i>del Mercado de Valores</i> )
<b>LOCM</b>	Ley de Ordenación del Comercio Minorista
<b>LOPJ</b>	Ley Orgánica del Poder Judicial (Ley Orgánica 6/1985, de 1 de julio, <i>del Poder Judicial</i> )
<b>LOSSP</b>	Ley de Ordenación y Supervisión de Seguros Privados (Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, <i>por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados</i> ).
<b>LPI</b>	Ley de Propiedad Intelectual
<b>LRCPD</b>	Ley 22/1994, de 6 de julio, <i>de Responsabilidad civil por daños causados por productos defectuosos</i>
<b>LRCSCVM</b>	Ley 21/2007, de 11 de julio, <i>por la que se modifica el texto refundido de la Ley sobre responsabilidad civil y seguro en la circulación de vehículos a motor, aprobado por el Real Decreto Legislativo 8/2004, de 29 de octubre, y el texto refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre</i>
<b>LRLMH</b>	Ley 41/2007, de 7 de diciembre, <i>por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria</i>
<b>LSA</b>	Ley de Sociedades Anónimas (Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, <i>por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas</i> ).
<b>LSRL</b>	Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada (Ley 2/1995, de 23 de marzo, <i>de Sociedades de Responsabilidad Limitada</i> )
<b>LVP o LVPBM</b>	Ley 28/1998, de 13 de Julio, <i>de Venta a Plazos de Bienes Muebles</i>

<b>MM € ó € Mio</b>	Millones de euros
<b>NABT</b>	<i>National Association of Bankruptcy Trustees</i>
<b>NASDAQ</b>	<i>National Association of Securities Dealer Automated Quotation</i>
<b>Num</b>	Número
<b>OCDE</b>	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
<b>OM</b>	Orden Ministerial
<b>OSLA</b>	<i>Overseas Securities Lending Agreement</i>
<b>PASF</b>	Plan de Acción de Servicios Financieros de la Comisión Europea
<b>Pg.</b>	Página
<b>Pgs.</b>	Páginas
<b>PIB</b>	Producto Interior Bruto
<b>PP</b>	Participaciones Preferentes
<b>Pr. Dr.</b>	Profesor Doctor
<b>PRIMA</b>	<i>Place of the Relevant Intermediary Approach</i>
<b>R. Ar</b>	Repertorio de Jurisprudencia Aranzadi
<b>RAE</b>	Real Academia Española
<b>RBM</b>	Registro Mercantil de Bienes Muebles
<b>Ref</b>	Referencia
<b>REFOR/REFor</b>	Registro de Economistas Forenses
<b>RD</b>	Real Decreto
<b>RDBB</b>	Revista de Derecho Bancario y Bursátil
<b>RDCyP</b>	Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal
<b>RDL</b>	Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, <i>de medidas urgentes de mejora de la productividad y de mejora de la contratación pública</i>
<b>RDL 7/1996</b>	Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, <i>sobre Medidas Urgentes de Carácter Fiscal y de Fomento y Liberalización de la Actividad Económica</i>
<b>RDLeg.</b>	Real Decreto Legislativo
<b>RdM</b>	Revista de Derecho Mercantil



<b>RDMV</b>	Revista del Derecho del Mercado de Valores
<b>RIA</b>	Registro Español de Inmatriculación de Aeronaves
<b>RJ</b>	Repertorio de Jurisprudencia
<b>ROAC</b>	Registro Oficial de Auditores de Cuentas
<b>ROSCs</b>	<i>Reports on the Observance of Standards and Codes</i> del Banco Mundial
<b>RRM</b>	Reglamento del Registro Mercantil
<b>S.</b>	Siglo
<b>SAP</b>	Sentencia de la Audiencia Provincial
<b>SCLV</b>	Servicio de Compensación y Liquidación de Valores
<b>SCR</b>	Sociedad de Capital Riesgo
<b>SMI</b>	Salario Mínimo Interprofesional
<b>ss.</b>	Siguiente
<b>S&amp;P</b>	<i>Standard &amp; Poor's</i>
<b>SPV</b>	Entidad de propósito especial ( <i>Special Purpose Vehicle</i> )
<b>STC</b>	Sentencia del Tribunal Constitucional
<b>STS</b>	Sentencia del Tribunal Supremo
<b>TRLCAP</b>	Real Decreto Legislativo 2/2000, de 16 junio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas
<b>UCM</b>	Universidad Complutense de Madrid
<b>UNCITRAL</b>	( <i>United Nations Comisión on Internacional Trade Law</i> ) Comisión de Naciones Unidas para el Derecho mercantil Internacional
<b>UE</b>	Unión Europea
<b>UTE</b>	Unión Temporal de Empresas
<b>Vid</b>	Véase
<b>Vol./Vols</b>	Volumen/Volúmenes
<b>Vs</b>	<i>Versus</i>



## **I. PARTE PRIMERA**

### **INTRODUCCIÓN**



# I.- PARTE PRIMERA: INTRODUCCIÓN

## Capítulo 1.- Encuadramiento de la cuestión: Los efectos generosos y adversos de las normativas concursales sobre los sistemas financieros internacionales.

La regulación legal en materia de insolvencia así como la preservación de los derechos de los acreedores frente al deudor constituyen un elemento trascendental en la estabilidad de un sistema financiero<sup>1</sup>.

La presente tesis doctoral tiene por objeto presentar los efectos que la entrada en vigor de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (LC), ha desplegado sobre el sistema financiero español, en una economía cada vez mas globalizada y en la que las decisiones legislativas en materia concursal tienen un efecto extraordinariamente relevante sobre las entidades tanto acreedoras y como deudoras, ora en momentos de crisis ora en momentos de bonanza, como herramienta de salvamento de los deudores insolventes y otorgando de una seguridad jurídica necesaria al disponer de un sistema legal estable, efectivo, predecible e inteligible.

En este sentido, la reforma concursal española ha respondido a una necesidad perentoria para enraizar un sistema concursal moderno en el más amplio contexto legal, económico y social del país.

Mi valoración personal tras la dedicación de varios años para la perfección de esta tesis, puedo decir que es muy positiva, sin perjuicio de las diferentes reformas que se han introducido hasta el momento, terminando por la última y no por ello menos importante –mas bien al contrario– introducida de manos del Real Decreto-Ley 3/2009, de 27 de marzo.

---

<sup>1</sup> Vid el artículo publicado en el diario Expansión el 7 de marzo de 2007, Pg., 28, “El informe concursal de Afinsa concluirá que se trataba de un <negocio simulado>”. El informe preparado por la administración concursal en el proceso de la fase común de tramitación establece que el negocio era un negocio simulado y que no existía una cadena de producción de valor. La entidad recogía las aportaciones de sus clientes y los reinvertía en otros productos (inmuebles y acciones) para poder seguir devolviendo las cantidades comprometidas. Si se observa aunque Afinsa no sea una entidad financiera en puridad legal, el negocio que desarrollaba consistía en la captación del ahorro, y por tanto, en mi opinión debe conceptuarse como una actividad financiera (aunque la ley no lo contemple así).

Este tipo de actividades no se encuentran reguladas ni supervisadas como ocurre con las actividades desarrolladas por las entidades financieras y las empresas de servicios de inversión. Sea o no sea una actividad financiera, lo que me interesa resaltar es que el concurso de una entidad dedicada a la captación del ahorro de una multitud de inversores para la inversión en sellos tiene una la repercusión pública importantísima, con connotaciones incluso políticas (como se observa de las actuaciones desarrolladas por el Consejo de Ministros, que aunque no se ocupó de transferir dinero para cubrir los descubiertos, sí de dotar de medidas, a mi modo de ver insuficientes, para que los clientes pudieran saber, como y contra quien reclamar). Al no ser una entidad financiera, los damnificados no podían recurrir ni frente al Fondo de Garantía de Depósitos ni al Fondo de Garantía de Inversiones.

He querido comenzar con este ejemplo porque nos sitúa ante la verdadera realidad del concurso en el sector financiero al momento del nacimiento de la LC: una sociedad que ni está regulada ni supervisada pero que podía captar depósitos en efectivo de cualesquiera inversores, unos administradores que la justicia dirá si actuaron de forma dolosa, miles de damnificados situados ante un procedimiento procesal que desconocen por su recientísima publicación, que no saben los gastos que les va a suponer, medidas políticas de tercer orden para cubrir un expediente frente a la opinión pública y el comienzo de un proceso concursal que tendrá como objetivo primario intentar mantener la empresa o en caso contrario, proceder a una liquidación ordenada satisfaciendo los derechos de los acreedores conforme a sus privilegios y respetando, en principio, como ya se verá cuando estudiemos la calificación de los créditos en *Parte IX* de esta tesis, la *par conditio creditorum*.

También quiero expresar que, ante esa situación *de facto* que acabo de describir, no creo que nadie se atreva a contradecir que la utilización de unas herramientas legales aptas para poder, en su caso, sanear, o de otro modo liquidar ordenadamente una sociedad en estado de crisis, es un requisito de orden público.

Quisiera finalizar esta primera nota a pié de página expresando que cuando menos, en mi opinión, se puede señalar que la utilización de la LC ofrecerá siempre, mejores y mas garantías jurídicas y mucho mas orden, tanto material como procesal, que el que se desprendía del vetusto régimen anterior caracterizado por una total dispersión normativa que describiremos con todo detalle en el Apartado que he denominado “La dispersión normativa de la quiebra por sectores de la economía: orígenes y desarrollo” (*Vid Apartado 2, del Capítulo 1 de la Parte III de esta Tesis*).

Pero quisiera volver al hilo conductor inicial: el concurso en la economía.

En este sentido, es preciso constatar que en una economía mundial cada vez más globalizada, el capital y el crédito, en sus más variadas formas, son la savia de la que se nutre el comercio y las transacciones tanto nacionales como internacionales, las cuales día tras día se encuentran mas relacionadas<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Vid diario Expansión de fechas 16 (Pgs) y 17 (Pgs 21-28) de septiembre de 2008, tras la solicitud por el cuarto banco de inversión norteamericano, Lehman Brothers, de la solicitud de suspensión de pagos (bajo el régimen del *Chapter 11* –el cual describimos mas abajo en el *Capítulo II, Apartado 2.1-*) y su repercusión a nivel mundial, incluyendo posiciones de activo de inversores españoles en productos estructurados por dicho banco.

En la presente tesis observaremos los efectos de la globalización económica: las inversiones en activos financieros no tienen fronteras. Por ello, la crisis financiera internacional que comenzó en agosto de 2007 ante el fallido de determinados créditos hipotecarios concedidos en los EEUU, concedidos sin el rigor necesario en materia de riesgo de crédito, y vendidos internacionalmente mediante estructuras de titulización de los mismos, generó entre otros, los siguientes efectos:

- (i) a nivel doméstico, la constricción del crédito, con efectos tan adversos como la generación de una crisis sin precedentes en el sector inmobiliario y de la construcción (provocando el mayor concurso de la historia empresarial española, con el concurso de MARTÍNSA FADESA solicitado voluntariamente el 14 de julio de 2008, ante su imposibilidad de sufragar el coste financiero de la adquisición de FADESA con un pasivo concursal de entorno a 6.200 millones de euros y de los que 4.000 millones correspondían a un sindicato de 45 bancos acreedores (Fuente: Expansión de 15 de julio –Pgs., 1 y 3 a 6, 16 de julio-Pgs 1, 3 a 7, 18 de julio de 2008, Pg., 6), aumento del desempleo hasta el 17,36% de la población activa (mayo de 2009) situándose en mas de cuatro millones de personas (Fuente EPA Primer Trimestre 2009), reducción drástica de los niveles de consumo, caída del PIB hasta el -2,9% en el Primer Trimestre de 2009 (Fuente: Nota de Prensa del INE de 14 de mayo de 2009), aumento de la cobertura del FGD y FGI hasta cien mil euros (100.000 €) como consecuencia del *Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro*, la disminución drástica de la capacidad de las entidades financieras para captar recursos en los mercados de capitales e interbancarios, miedo escénico y de confianza ante la incertidumbre sobre los riesgos de crédito y contrapartida, dificultad en la captación de recursos por parte de las empresas y familias sobre endeudadas por el crédito barato existente hasta el año 2006, la Constitución del Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (Real Decreto-Ley 6/2008, de 10 de octubre, *por el que se crea el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros*) adscrito al MEH a través de la Secretaría de Estado de Economía, con la finalidad de apoyar la oferta de crédito a la actividad productiva de empresas y particulares mediante la adquisición de activos financieros por un importe de 30.000 millones de euros, ampliando hasta un máximo de 50.000 millones de euros, carente de personalidad jurídica y dotado con cargo a los presupuestos generales del Estado y financiado con deuda pública, e invirtiendo en instrumentos financieros emitidos por entidades de crédito y fondos de titulización, respaldados por créditos concedidos a particulares, empresas y entidades no financieras, reestructuraciones de deuda de inmobiliarias para evitar el concurso, como Rey al Urbis – que refinanció 3.006 millones de su deuda financiera con 51 entidades financieras, cifrada a 15 de octubre de 2008, en 4.521 millones de euros, logrando retrasar el vencimiento de los plazos estipulados y obteniendo líneas de crédito adicionales (Fuente: Expansión 21/10/08, Pg., 4), o Renta Corporación Real Estate, S.A. (vid hecho relevante presentado a la CNMV de 3 de octubre de 2008), el apoyo de Caja Madrid a SOS Cuétara adquiriendo el 10,5% de su capital por 149 millones de euros, etc.

En cuanto a la normativa que ha entrado en vigor en España para la generación de confianza en el sector financiero hemos de señalar la siguiente:

- 1.- Real Decreto-Ley 6/2008, de 10 de octubre, *por el que se crea el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros*.
- 2.- Real Decreto-Ley 7/2008, de 13 de octubre, *de Medidas Urgentes en Materia Económico- Financiera en relación con el Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro* por medio del cual el Gobierno español, adopta un conjunto de medidas excepcionales al albur de la reunión del Consejo de Ministros de Economía y Finanzas de la Unión Europea (ECOFIN) del día 7 de octubre de 2008, en la que los Estados Miembros acordaron asumir el compromiso de adoptar todas las medidas que fueran necesarias para preservar la estabilidad del sistema financiero europeo, y acordaron las líneas generales de actuación coordinada entre los Estados Miembros. Así, esta norma, en primer lugar, se dirige a reestablecer la confianza y el buen funcionamiento del mercado de financiación de las entidades de crédito, autorizando el otorgamiento de avales del Estado a las operaciones de financiación nuevas que realicen las entidades de crédito residentes en España. Para ello, se establece que durante el año 2008 se podrán conceder avales hasta un importe máximo de 100.000 millones de euros, considerándose incrementado en dicha cuantía el límite establecido en el artículo 54 de la Ley 51/2007, de 26 de diciembre, *de Presupuestos Generales del Estado para el año 2008*; y en el proceso de tramitación en las Cortes Generales de la Ley de Presupuestos Generales del Estado para el año 2009, será necesario establecer un incremento del límite de avales que permita aplicar las medidas previstas en esta disposición. De esta medida se han beneficiado una multiplicidad de emisores recurrentes de deuda. Además, en segundo lugar, se autoriza con carácter excepcional la adquisición de títulos aptos para el reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito.
- 3.- Real Decreto 1642/2008, de 10 de octubre, *por el que se fijan los importes garantizados a que se refiere el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito y el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores*.

- 4.- Resolución de 20 de octubre de 2008, del Congreso de los Diputados, por la que se ordena la publicación del Acuerdo de convalidación del Real Decreto-ley 6/2008, de 10 de octubre, por el que se crea un Fondo para la Adquisición de Activos Financieros.
- 5.- Resolución de 20 de octubre de 2008, del Congreso de los Diputados, por la que se ordena la publicación del Acuerdo de convalidación del Real Decreto-ley 7/2008, de 13 de octubre, de medidas urgentes en materia económica financiera en relación con el Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro.
- 6.- Orden del Ministerio de Economía EHA/3118/2008, de 31 de octubre, por la que se desarrolla el Real Decreto-ley 6/2008, de 10 de octubre, por el que se crea el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros
- 7.- Resolución de 31 de octubre de 2008, de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, por la que se dispone la publicación de los Acuerdos adoptados por el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros, el 27 de octubre de 2008, sobre composición de la Comisión Ejecutiva y las directrices de inversión del Fondo.
- 8.- Resolución de 7 de noviembre de 2008, de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, por la que se publican los Acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva del Fondo para la Adquisición de Activos Financieros, para la convocatoria de las dos primeras subastas del Fondo.
- 9.- Decisión de la Comisión, de 12 de diciembre de 2008, sobre el uso, por parte de los emisores de valores de terceros países, de las normas nacionales de contabilidad de determinados terceros países y de las normas internacionales de información financiera para elaborar sus estados financieros consolidados. (DOUE L 340 de 19 de diciembre de 2008).
- 10.- Real Decreto Ley 10/2008, de 12 de diciembre, por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias. (BOE 300 de 13 de diciembre de 2008).
- 11.- Resolución de 11 de diciembre de 2008, del Congreso de los Diputados, por la que se ordena la publicación del Acuerdo de convalidación del Real Decreto Ley 9/2008, de 28 de noviembre, por el que se crea un Fondo Estatal de Inversión Local y un Fondo Especial del Estado para la Dinamización de la Economía y el Empleo y se aprueban créditos extraordinarios para atender a su financiación. (BOE 303 de 17 de diciembre de 2008).
- 12.- Real Decreto 2059/2008, de 12 de diciembre, sobre el régimen de ingreso en el Tesoro Público de los beneficios del Banco de España. (BOE 303 de 17 de diciembre de 2008).
- 13.- Corrección de errores del Real Decreto 1804/2008, de 3 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 36/2006, de 29 de noviembre, de medidas para la prevención del fraude fiscal, se modifica el Reglamento para la aplicación del régimen fiscal de las entidades sin fines lucrativos y de los incentivos fiscales al mecenazgo, aprobado por el Real Decreto 1270/2003, y se modifican y aprueban otras normas tributarias. (BOE 303 de 17 de diciembre de 2008).
- 14.- Corrección de errores del Real Decreto Ley 10/2008, de 12 de diciembre, por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias. (BOE 304 de 18 de diciembre de 2008).
- 15.- Resolución de 18 de diciembre de 2008, del Congreso de los Diputados, por la que se ordena la publicación del Acuerdo de convalidación del Real Decreto-ley 10/2008, de 12 de diciembre, por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias. (BOE 309 de 24 de diciembre de 2008)
- 15.- Orden EHA/3748/2008, de 23 de diciembre, por la que se modifica la Orden EHA/3364/2008, de 21 de noviembre, por la que se desarrolla el artículo 1 del Real Decreto-ley 7/2008, de 13 de octubre, de Medidas Urgentes en Materia Económico-Financiera en relación con el Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro. (BOE 309 de 24 de diciembre de 2008).
- 16.- Real Decreto 716/2009, de 24 de abril, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero. (BOE 2 de mayo 2009).
- 17.- Ley 5/2009, de 29 de junio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores, la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito y el texto refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, para la reforma del régimen de participaciones significativas en empresas de servicios de inversión, en entidades de crédito y en entidades aseguradoras. (BOE 157 de 30 de junio de 2009).
- 18.- Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito. (BOE 155 de 27 de junio de 2009).
- 19.- Corrección de errores del Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito. (BOE 157 de 30 de junio de 2009).
- 20.- Resolución de 25 de junio de 2009, del Congreso de los Diputados, por la que se ordena la publicación del Acuerdo de convalidación del Real Decreto-ley 8/2009, de 12 de junio, por el que se conceden créditos extraordinarios y suplementos de crédito, por importe total de 19.821,28 millones de euros, y se modifican determinados preceptos de la Ley 38/1992, de 28 de diciembre, de Impuestos Especiales. (BOE 160 de 3 de julio de 2009).

Sobre la aplicación de toda esta normativa se puede ver –en inglés– DE VALLE, L., Y COMÍN, A., “Measures undertaken in Spain”, en *Stabilising the Financial Markets in Spain* (EDER, S., HÖRL, J., WINKLER, Dirs), publicado en EAP, Wien Graz 2008, Pgs., 479-515.

- (ii) Entre otros, a nivel internacional, un cambio radical y absolutamente imprevisible en el sector bancario occidental: en EEUU, la quiebra de Lehman Brothers, la venta de Merrill Lynch a Bank of America, el incremento del coste de los CDS (*Credit Default Swaps*), reducciones de los beneficios de los dos primeros bancos de inversión americanos (Goldman Sachs, un 70% menos en el tercer trimestre de 2008 en comparación al mismo trimestre de 2007, mientras que Morgan Stanley sufrió una reducción para el mismo periodo del 7 % - Fuente: Expansión 17 de septiembre de 2008, Pg 25), JP Morgan compró Bear Stearns en marzo de 2008, la Reserva Federal Americana salvó del concurso a las entidades hipotecarias mas importantes del país, Fannie Mae y Freddie mac (con una cartera hipotecaria implícita de 6 billones de dólares –Fuente: Expansión de 18 de julio de 2008, Pg., 21-) y el Tesoro americano ayudó a la FED

Ello ha quedado claramente reflejado en que la inversión y la disponibilidad de crédito se fundan tanto en la transparencia de los mercados como la previsibilidad del riesgo<sup>3</sup>.

Por ello resulta trascendental para las entidades financieras el acceso a información precisa sobre el riesgo crediticio y sobre el régimen legal aplicable al cobro, recuperación y reestructuración de la deuda. El capital y el crédito no se invertirán o en otro caso cobrarán una mayor prima de riesgo en tanto en cuanto en esta economía globalizada, las economías no dispongan de suficiente protección legal en materia de supervisión prudencial sobre las instituciones financieras y mercados de capitales así como de un conjunto normativo completo en materia concursal. Estas reglas del juego, instrumentadas mediante políticas legislativas son absolutamente necesarias al igual que la aplicación de medidas eficientes y efectivas en materia de gobierno societario (*corporate governance*).

Al momento de la redacción de esta tesis doctoral he podido observar como la falta de dotación (fundamentalmente a través de disposiciones normativas o usos de mercado en los países anglosajones) de suficientes herramientas de control y monitorización de las inversiones efectuadas por las mas importantes entidades financieras a nivel internacional por parte de las autoridades reguladoras y supervisoras de los mercados financieros y de crédito internacionales han dado al traste con el sistema financiero, deviniendo en una debacle económica, esto es, de economía real, sin precedentes (salvo la gran crisis del 29) y en la que el volumen de quiebras tanto de bancos acreedores como de sus acreditados se ha disparado exponencialmente como reflejamos, en lo que se refiere a España, mas abajo y en las estadísticas incluidas en el Anexo II de esta tesis.

Es por ello esencial vertebrar un sistema legislativo transeuropeo (con efectos de implantación superiores a los de la Directiva MIFID) que permita a las diferentes entidades supervisoras controlar y regular los mercados de crédito y de valores, de forma que el sistema económico internacional se

---

con una aportación inmediata el 17 de septiembre de 2008 de 28.116 millones de euros para rescatar de la quiebra a la entidad del sector asegurador americano, American International Group (AIG), la mayor aseguradora de EEUU por activos. El rescate que pasaba por la adquisición del 80% del capital social de dicha entidad, tenía por objeto eliminar una crisis sistémica del sector financiero. AIG había perdido en el período transcurrido entre enero y septiembre de 2008 un 96,48% en su cotización en bolsa. AIG, siendo un conglomerado muy amplio y complejo, dotada de un rating AAA, había asegurado los bonos emitidos por bancos de inversión respaldados por hipotecas basura (Fuente: Expansión de fecha 18 de septiembre de 2008, Pg., 16). Adicionalmente a la quiebra de Lehman y a la intervención de AIG, los principales seis bancos centrales del Mundo, con la FED y el BCE a la cabeza, inyectaron 180.000 millones de dólares en el sistema financiero el 18 de septiembre de 2008 (Fuente: Expansión de fecha 19 de septiembre de 2008, Pg., 2).

En Europa, en BCE inyectó en el mercado 110.000 de euros el 16 de septiembre de 2008. El Banco de Inglaterra por su parte salvó de la insolvencia a Northern Rock –quinto mayor banco hipotecario inglés- mediante su nacionalización en febrero de 2008. Lloyds, por su parte, adquirió el banco Halifax Bank of Scotland (HBOS – que operaba con la marca Halifax-), pues el desplome de HBOS hubiera provocado un caos en el sector bancario británico, con sus depositarios persiguiendo 255.800 millones de libras y su cartera hipotecaria en el aire, de forma que con la adquisición el nuevo grupo concentraría el 28% de las hipotecas concedidas en el Reino Unido (Fuente: Expansión de fecha 18 de septiembre de 2008, Pg., 15). Reino Unido nacionalizó parcialmente a RBS, BARCLAYS, LLOYDS y HBOS, alcanzando la medida los 35.000 millones de libras (44.300 millones de euros) (Expansión, 13 de octubre de 2008, Pg., 1).

A nivel globalizado, la reunión del G-20 que tuvo lugar en Washington con la presencia del presidente del gobierno español por la amable cesión de una silla por el presidente de la república francesa, el 13, 14 y 15 de noviembre de 2008, donde los jefes de gobierno del G-20 mas España y Holanda, se reunieron para adoptar medidas a nivel globalizado para paliar la crisis financiera internacional, mediante políticas fiscales activas y basado en un estrecho régimen de supervisión y mayor transparencia en los mercados financieros. A la misma le siguieron la Cumbre de Londres de primeros de abril de 2009 en la que el G-20 creó una “superagencia” supervisora y destinó un billón de dólares extra para luchar contra la crisis, institución que vigilaría los mercados junto al FMI, que triplicaba sus fondos y la del 25 de abril de 2009 también en Washington, en la que la vicepresidenta segunda y ministra de Economía, Elena Salgado, quedó fuera de la reunión de los ministros de finanzas del G-20 participando, eso sí, en las reuniones del Comité Monetario y Financiero Internacional del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Comité para el Desarrollo, un órgano conjunto del Banco Mundial (BM) y el FMI.

<sup>3</sup> Vid el artículo publicado en el diario El Mundo, de fecha 8 de marzo de 2007 Pg., 39, titulado “El pinchazo de la burbuja inmobiliaria en EEUU dispara el número de morosos” en el que señala que el tercer banco mundial –tras Citigroup y Bank of America- HSBC, tuvo, tras la compra del banco hipotecario Household International, que ampliar sus provisiones hasta un 36%, sumando un importe estremecedor: 8.080 millones de euros, para hacer frente a la morosidad del mercado hipotecario de EEUU.



beneficie de una estructura legal e institucional que preste suficientes garantías jurídicas tanto a intermediarios como a los inversores finales<sup>4</sup>.

Pero, hecha esta breve referencia a la verosimilitud de lo que nunca se “hubiera pensado pudiera llegar a ocurrir”, y aun cuando estas cuestiones preliminares sean más económicas y financieras que legales, quizá atraídas por mi formación económica<sup>5</sup>, lo que hace que me atraigan extraordinariamente, lo que es objeto de esta tesis, no es describir esa cadencia de quiebras de entidades financieras, que salvo por las medidas legislativas adoptadas por los países de la OCDE, no han terminado en una crisis sistémica, o presentar una debacle total de una economía de mercado que funciona cíclicamente en los estados occidentales –unos antes que otros- desde prácticamente la primera Revolución Industrial.

Sin embargo, lo que sí ha sido una mera coincidencia es que al tiempo de la redacción de este trabajo de investigación doctoral, me he encontrado con una crisis que me ha permitido valorar el funcionamiento de la Ley Concursal.

Desde un punto de vista metodológico me ha obligado a revisar y retocar su texto en múltiples ocasiones, además de que al ser un Derecho en funcionamiento, obliga, si se quiere conocer con una cierta profundidad, no solo a estudiar la norma sino la jurisprudencia de reciente y ya no tan reciente creación, las distintas líneas doctrinales que han ido creándose sobre determinados preceptos y problemas, así como las sucesivas modificaciones de su texto original o a través de normas especiales y leyes *omnibus*.

Toda tesis contiene de forma intrínseca un reto personal: el mío quizá se ha visto desbordado al analizar una norma elaborada en años de bonanza y por ende, de tranquilidad suficiente para dejar que los juristas trabajen en su redacción e incardinación en el sistema legislativo español, al albur de los sistemas concursualistas mas modernos. Pero aprobada por las Cortes, no existe un laboratorio que te permita evaluar si la norma en cuestión ha cubierto suficientemente los problemas que el concurso contiene. Y menciono el desbordamiento de ese reto personal porque el cierre de esta tesis se produce en plena crisis económica, con un incremento exponencial de concursos, con unos juzgados de lo mercantil desbordados, con cuestiones no tratadas por la Ley y tampoco apoyadas por el Gobierno en relación con la necesaria dotación de medios humanos, técnicos y económicos que las autoridades judiciales han solicitado, pues en lo que respecta a la norma, como doctor en curso, puedo con orgullo decir que es una buena norma, pero luego hay que aplicarla a esa realidad social y económica que la propia Exposición de Motivos describe con exquisito realismo, realidad que ha sido la que nos viene indicando la necesidad de una próxima reforma de la Ley Concursal y sobre la que, como señalo mas abajo, ya se ha constituido un grupo de juristas del máximo prestigio en la

---

<sup>4</sup> Así, en cualquier inversión doméstica como internacional, un inversor diligente y prudente, tendrá especial interés por conocer los recursos de que dispondrán si se produce una situación de insolvencia de su contraparte. En este sentido, dicho inversor deberá conocer con máximo detalle las normas legales aplicables en materia de recuperaciones y prelación de cobros.

En este sentido, juegan un papel muy relevante las agencias de calificación aun cuando sin embargo su regulación legal es prácticamente inexistente. Estas mismas agencias (véase el caso de Standard & Poors, Moody's Investor Services y Fitch Ratings Ltd) han sido quienes han revisado, previa contratación de sus servicios, muchas de las emisiones declaradas fallidas con subyacentes más que de dudoso cobro.

Resulta de material importancia que éstas actúen con total detalle y máxima diligencia profesional. A su vez, dicha actuación debería estar regulada: no olvidemos que su valoración se refiere a la capacidad de repago del deudor del principal y los intereses de su endeudamiento, ya sea en operaciones de financiación estructuradas, emisiones de valores de entidades públicas (Estados, comunidades autónomas y entidades locales entre otras) y privadas (entidades financieras y empresas) así como en los empréstitos de Estados soberanos, revisando aquellas garantías que se aporten en la estructura de la financiación para cubrir un supuesto de incumplimiento de pago, así como el sistema concursal aplicable.

<sup>5</sup> Formación, que desgraciadamente por el transcurso de los años ha quedado prácticamente olvidada, que se desarrollo en la especialización de la Sección de Económicas, Rama de Economía General, Especialidad de Desarrollo Económico y Economía Internacional -dentro del cuadro de especialidades existentes en la Licenciatura de Ciencias Económicas y Empresariales de la UCM conforme al plan de estudios aprobado por OM de 29 de septiembre de 1979-.

materia y dependientes del Ministerio de Justicia, que a buen seguro, no proveerán de aquellas novaciones que la presente ley se merece para constituir un referente en el Derecho comparado.

Adicionalmente y sobre ese núcleo, existe una línea de flotación concéntrica de una suerte de leyes especiales, innecesarias de enumerar ahora, y que como tales no solo rotan sino que se sustituyen, dejando indemne el núcleo, pero cuyo estudio es trascendental para dar una solución de encuadramiento sin fisuras de nuestro sistema de regulación concursal y de las crisis económico-empresariales.

Es por ello por lo que desde un punto de vista de la metodología utilizada en esta tesis, he necesitado del estudio de ciencias sociales ajenas al Derecho, como la economía, y la referencia obligada, así como su estudio, de la normativa comparada desarrollada al albur de entidades internacionales como la UNCITRAL así como la legislación aplicable en otros estados de nuestro entorno mas cercano.

Mi formación académica, quizá debida a la ya mencionada *vis atractiva* que sentí desde muy joven hacia las ciencias sociales, y en particular hacia la Economía, estudios que finalicé dos años antes que los de la Licenciatura en Derecho en la UCM, en un sistema de estudios que no me permitía, por haber nacido en el año 1971 –*baby boom* documentado en todos los tratados de Estructura Económica de España y que saturó las universidades públicas en el primer quinquenio de los años noventa- poder simultanear estudios de Economía y Derecho en la misma universidad pública, llevándome al extremo de tener que matricularme de asignaturas equivalentes a un año y medio, e incluso a dos años de licenciatura, barbaridades de una juventud pubertosa derivadas de una total inquietud intelectual sobre el entendimiento del Derecho y la Economía.

A la hora de buscar un tema para el desarrollo de la tesis, ya con mas poso, experiencia de la vida y del trabajo intenso en el ejercicio de la abogacía y una vez observada la oportunidad que me ofrecía la frescura de la LC, por mi formación académica y profesional –ejercicio de la abogacía en despachos internacionales y especializado en derecho bancario y financiero-, observé que podría resultar extraordinariamente interesante profundizar y estudiar los vínculos que pudiera presentar la normativa concursal y el sistema financiero y crediticio. No se trataba, como no podía ser de otra forma, de cubrir un expediente – lo cual hubiera sido una profunda estulticia- o de encontrar cualquier tema no estudiado en profundidad hasta el momento, sino encontrar un tema que me llegara a apasionar en su estudio y apuesto a que lo encontré: demostrar que la LC, la economía real y el mundo financiero y crediticio están íntimamente incardinados<sup>6</sup>.

El objeto de estudio es tan cercano y actual como que prácticamente al tiempo de “terminar” –o preferiblemente, “dar por terminada”- esta tesis, ha sido duramente criticada por la AEB, Asociación que remitió al Gobierno en octubre-noviembre de 2008 un escrito con el objeto de que aclarase la aplicación del Art. 71 LC en las reestructuraciones de sociedades en situaciones de dificultad (asunto tan actual como que las principales entidades inmobiliarias del país se encontraban en dichos procesos), la introducción de una reforma mediante la utilización de un Decreto-Ley por perentoria urgencia y necesidad - RDL 3/2009- y *de lege ferenda*, mencionar la constitución por el ministro de Justicia el 16 de julio de 2009 de la Sección Especial de la Comisión de Codificación Mercantil que

<sup>6</sup> Se observará que en esta tesis doctoral acudo con mucha frecuencia a artículos periodísticos relacionados con la morosidad, el concurso y sobre todo que dichas fuentes proceden de aquellos periódicos que describen la vida económica de nuestro país. En esencia, con ello trato de reflejar lo que acabo de mencionar arriba: el mundo económico está íntimamente vinculado con el funcionamiento de la vida empresarial, y por ende, con las crisis de aquellas entidades que mayor repercusión pueden tener en la economía. Es la vida real del sector empresarial la que creo que me da la razón: estudiar las repercusiones de las crisis en el sector financiero y su incardinación en el concurso, es una cuestión de máxima prioridad para su estudio. Y así, de nuevo, recorro a una fuente no académica para ilustrarlo: *Vid* el artículo de Expansión de 17 de marzo de 2007 titulado “La morosidad registra la mayor alza desde 1995”, Pg., 19, donde señala que “de los estudios realizados por el Banco de España durante el mes de enero de 2007 ascendieron notoriamente los niveles de morosidad. Los créditos dudosos sumaban a enero de 2007, 11.397 millones de euros, frente a los 10.835 millones de diciembre. Suponen un 0,747% del total del crédito al sector privado. En términos absolutos, señala el BE, es el mayor incremento mensual desde diciembre de 1993, y en términos de tasa de morosidad, es el mayor repunte desde 1995. Si la curva de tipos de interés sigue ascendente, los niveles de morosidad podrán desembocar en numerosos procedimientos concursales en los próximos años”.

concluirá la futura reforma de la Ley Concursal, cuyas primeras conclusiones se esperan para mediados de 2010.

La normativa concursal resulta tan relevante que incluso ha sido llamada a ser lo suficientemente ágil como para hacer "reflotar" una compañía en dificultades de liquidez o que la liquidación de la misma no pase por convertirse en un auténtico calvario legal en términos de costes económicos y de procedimientos y que por el contrario, se realice de una forma ordenada en los términos y con la prelación de créditos establecidos en la Ley. La regulación concursal y de los derechos de los acreedores es particularmente importante para permitir que una economía responda rápidamente a una situación de crisis. Esta no debe permitir que la improductividad de los activos e inviabilidad de una entidad con relevancia en una economía, arrastre a un conjunto de entidades financieras, y éstas a otras, generando una crisis de todo el sistema financiero en su conjunto (crisis sistémica).

En relación con los mercados de valores y de crédito españoles, en mi opinión podemos afirmar que el nuevo marco legal español en materia concursal ha introducido importantes mejoras respecto de sus antecedentes legislativos. Disponemos de una norma más flexible, que ha incorporado prácticas ampliamente reconocidas y aceptadas internacionalmente tanto en materia de retroacción como en la búsqueda de un convenio frente a la liquidación del concursado (véanse los casos de EEUU, Alemania, Francia, Reino Unido, la reforma italiana de 1 de enero de 2008, etc., por citar algunos países de nuestro entorno económico mas cercano).

No obstante, la naturaleza de los negocios financieros se ha globalizado cada vez más, y las crisis financieras de unos países se han extendido mundialmente con amplias repercusiones<sup>7</sup>, lo que

<sup>7</sup> Vid el caso de ESCALA, filial americana de la sociedad filatélica AFINSA que entró en situación concursal en mayo de 2006, y que cotizaba en el mercado NASDAQ. El mismo día de la intervención, su valor pasó de 30 euros por acción a 5 euros por acción, con una pérdida del 85% en la cotización. Además en enero de 2007, el mercado NASDAQ decidió excluir de cotización a ESCALA por no presentar su informe anual. En la actualidad ESCALA cotiza en el mercado alternativo *Pink Sheets* ([www.pinksheets.com](http://www.pinksheets.com)), donde cotizaba en fecha 7 de marzo de 2007 a 2,45 euros por acción. Vid también el diario Expansión de 8 de marzo de 2007, Pg., 24.

De nuevo, el diario Expansión de fecha 18 de Agosto de 2007, Pgs., 1, 2 y 17, se hacía eco del interés de más de 150 familias en acogerse al procedimiento concursal para "poder sobrevivir" (esto último es mío). El diario titulaba el artículo como sigue "Mas de 150 familias se han declarado en quiebra. Se acogen a la ley concursal para escapar de los acreedores". En este artículo se señalaba que ante la alerta de ciertos expertos económicos sobre nuevas subidas de tipos de interés (que es lo que ha ocurrido para mantener las tendencias inflacionistas en el territorio europeo, no así como en EEUU, donde los tipos bajaron a lo largo de 2007 y comienzos de 2008 de forma muy agresiva por decisión de la FED), las rentas familiares serían severamente castigadas.

Ante esta situación y como posible escapatoria, dichos especialistas, recomendaban a los consumidores a declaren insolventes para poder así afrontar sus pagos y evitar así indeseados embargos. Desde 2004, fecha en la que entró la LC, 157 familias han logrado congelar sus compromisos con bancos y cajas. En dicho artículo se menciona que la crisis provocada por las hipotecas basura o las hipotecas *subprime* en EEUU, ha sacudido a lo largo del mes de agosto de 2007 a las bolsas mundiales. Ello ha provocado un cierto temor a una extensión generalizada de las incertidumbres norteamericanas a un buen número de compañías y familias españolas ante un fuerte impacto en sus finanzas. Tal y como hemos mencionado, la LC se inclina a favor del mantenimiento de la empresa y en este escenario los despachos legales han recordado una de las sentencias que mas expectación provocó hace menos de un año (2006): El respaldo judicial concedió la posibilidad de que las familias se declaren en concurso ante una situación de impago. El fallo, basado en la reforma concursal, abrió así la puerta a que las personas físicas generaran cortafuegos frente a las reclamaciones bancarias en caso de impagos por ejemplo por los créditos hipotecarios. No obstante es necesario apuntar que pese a los beneficios que pueda suponer esta postura para determinadas familias, la decisión introduce un factor de riesgo y de inseguridad jurídica para las entidades financieras, nada recomendable en un momento en el que el miedo ha llegado a las bolsas y en el que el sector financiero aglutina un tercio (1/3) del ahorro español destinado al Ibex 35. Estas argucias que tanto las personas físicas como las personas jurídicas pueden plantear conforme a la nueva LC en esas situaciones de dificultad o de crisis de liquidez son perfectamente legales.

Es obvio como desde el mes de agosto de 2007 las hipotecas *subprime* comenzaron a afectar de forma directa, debido a la globalización a la economía europea, a la economía española. En este sentido hay que tener presente que desde agosto de 2003 fecha en la cual el tipo de interés del Banco Central Europeo se encontraba en un 3%, en agosto de 2007 el tipo de interés era de un 4%. A su vez el Euribor, tipo de interés que sirve de base para la gran mayoría de las hipotecas concedidas por las entidades financieras españolas varió desde un 3,2% en junio de 2006 a un 4,50% en junio de 2007. (Fuente: Eurostat, BCE, Ministerio de Vivienda, Banco de España e INE).

La crisis hipotecaria desencadenada en EEUU en el mes de agosto de 2007, consecuencia de los impagos traídos por los residentes del otro lado del charco, a través de las denominadas hipotecas de alto riesgo, ha provocado una falta de liquidez que ha empalidecido el juego bursátil y las operaciones financieras. Los bancos han "cerrado sus grifos" y la falta de financiación dificultará los intentos de compra empresarial y, como veremos mas abajo, ha sido necesario que el Banco Central Europeo, la

FED, el Banco de Suiza y el Banco de Inglaterra hayan tenido que inyectar liquidez en los mercados interbancarios a los efectos de que las entidades financieras puedan continuar financiando las necesidades de sus acreditados.

Pero ¿por qué la globalización ha afectado al sector financiero español y por qué nos interesa este tema en el marco de nuestra tesis? La segunda de las respuestas es muy sencilla: al albur de la elaboración de esta tesis, la situación coyuntural económica a nivel europeo y americano ha sufrido una importante “estocada” y de ello se desprende que importantes entidades del mundo empresarial comiencen a incumplir pagos, a encontrar dificultad en refinanciar su deuda y en definitiva a encontrarse en una situación de crisis, donde el final tiene dos campos de juego bien definidos: o la renegociación privada anterior al concurso (lograda por ejemplo por la entidad Habitat con un conjunto de 39 entidades, o la venta de Colonial a un grupo inversor de Oriente Medio, o la declaración voluntaria o necesaria de concurso – como ha sucedido con un variado conjunto de sociedades del sector inmobiliario. En definitiva, y en relación con la segunda cuestión, la realidad es que la LC es de máxima actualidad. En relación con el primer aspecto, ha de tenerse en cuenta que como quiera que las entidades financieras norteamericanas concedían hipotecas con muy pocas garantías y en consecuencia con elevadísimo riesgo de impago, en la medida en que dichos acreedores traspasaron sus carteras de deuda a bancos de inversión que convertían las hipotecas *subprime* en productos bursátiles, esto es, en instrumentos financieros que se vendían en los mercados de capitales internacionales, aunque en España fueran muy poco los adquirentes de dichos valores negociables, no fue así en Europa, donde las principales entidades financieras compraron dichos títulos por su elevada rentabilidad (relacionada directamente con el elevado riesgo de impago).

En cualquier caso, los datos económicos son suficientemente ilustrativos: en el mes de junio de 2007 se produjo una bajada del precio de la vivienda en los Estados Unidos de América del 1,3% (Fuente: *The Guardian*) y la crisis se incrementa todavía más cuando en el mes de julio de 2007 se produce una caída de construcción de viviendas en Estados Unidos de un 6,1%. Vid El Mundo, de fecha 19 de agosto de 2007, Pg., 28.

Por otro lado los fondos de inversión alternativa (*hedge funds*) “saltan a la palestra” inmediatamente: Dos *hedge funds* de Bear Stearns que invierten en el mercado *subprime* quiebran. La crisis llega a Australia: Fondos de Absolute Capital Macquarie Bank y Basis Capital suspenden pagos. En Estados Unidos, la firma de *hedge fund* Sowood Capital, invierte 1000 millones de dólares de su patrimonio. En Europa, los problemas alcanzan a tres fondos de Oddo Asset Management, otros tres de BNP Paribas y uno de West LB Mellon. Vid Expansión de 20 de agosto de 2007, Pg., 15.

Durante el mes de septiembre de 2007 se produjo una avalancha de demandas contra ciertas entidades financieras por la crisis *subprime*. Varios fondos de pensiones y otros accionistas denunciaron la actuación de sociedades como *Moody's*, la entidad financiera Citigroup, Deloitte o New Century Mortgage Corporation. Entre ellos, por ejemplo, la entidad de calificación crediticia *Moody's* se situó en una difícil situación en la medida en la que el papel de las agencias de *rating* en la crisis de hipotecas de alto riesgo era una de las cuestiones principales por dilucidar ya que la percepción del mercado financiero es que las entidades de calificación no alertaron a tiempo en sus análisis de los riesgos que entrañaba la inversión en los productos ligados a las hipotecas *subprime*. Por otro lado Citigroup y Deloitte en estados Unidos fueron demandados por la valoración realizada de la entidad *American Home Mortgage* (AHM). Un accionista individual presentó una demanda colectiva junto con otros inversores que alegaban que Deloitte y Citigroup valoraron y colocaron las acciones de AHM, con motivo de una ampliación de capital de esta entidad, por encima de su valor real, sin tener en cuenta los verdaderos riesgos de AHM.

En el mes de Noviembre de 2007, la prensa financiera se hizo eco que el capital riesgo se lanzaba a reestructurar empresas tras las turbulencias crediticias (Vid Expansión 3 de noviembre de 2007, Pg., 12). En esta situación, las firmas de capital riesgo españolas podían aprovechar los diferentes ciclos económicos de forma que mediante la reestructuración de compañías con problemas dispusiesen de un nicho de mercado importante a buenos precios. Como ejemplos podemos señalar; M+I y fondos británicos como *Sun Capital* o *MHR*, especializados en la compra de empresas no cotizadas con problemas. Así compraron la sociedad TRANSFORMADOS DEL NERVIÓN (TRANER) un grupo del sector de la automoción que estaba en concurso.

Inmediatamente el efecto de la crisis se extiende a las inmobiliarias, las cuales, tenían un apalancamiento bancario muy abultado. Así el diario Expansión de fecha 5 de noviembre de 2007, Pg., 1, titulaba un artículo “El riesgo financiero de las inmobiliarias se dispara. Los préstamos suscritos estaban avalados por sus propias acciones que pierden una media del 20%”. Estas eran las cifras que se barajaban a principios del mes de noviembre: las inmobiliarias cotizadas habían firmado créditos por 19.000 millones de euros para financiar sus compras en los últimos 3 años. En dichas fechas los expertos consideraban que las grandes compañías del sector inmobiliario tenían capacidad para afrontar este nuevo escenario y descartaban situaciones de insolvencia este sector, especialmente trascendente en el desarrollo de la economía, aún cuando se encontraba extraordinariamente apalancado tal y como mostramos a continuación:

Empresa Oferente	Empresa Adquirida	Precio (en millones de euros)	Bancos Financiadores
1. Inmocaral	Colonial + Riofisa	5.760 MM €	Goldman Sachs y Rbs, Avalistas
2. Reyat	Urbis	3.317 MM €	Banco Sabadell, Caja Madrid, Santander y Morgan Stanley
3. San José	Parquesol	918 MM €	Barclays, Pastor, Sabadell, Banesto, Caixa Galicia y Caixa Nova

4. Accionistas Joaquín Rivero	Metrovacesa	2.117 MM €	Rbs, Natexis y Pastor
5. Cresa Patrimonial	Metrovacesa	1.590 MM €	Banesto avalista
6. MARTÍNSA FADESA	Fadesa	4.045,26 MM €	La Caixa, Caja Madrid, Ahorro Corporación y Morgan Stanley
7. Astroc	Landscape y 60% de Rayet Inmobiliaria	1.400 MM €	Rbs avalista.

En noviembre de 2008 ya habían entrado en concurso las siguientes empresas inmobiliarias:

Compañía	Fecha	Deuda (mill. €)
MARTÍNSA FADESA-Fadesa	jul-08	5.153
Llanera	oct-07	748 (300 a corto plazo)
Jale	feb-08	346
Cosmani	mar-08	350
Lábaro	mar-08	840
Grupo Sánchez	mar-08	97
Seop	mar-08	356 (a corto plazo)
Grupo Tremón	nov-08	900 (1.200 incluidas las filiales)

De muy reciente publicación se puede ver GONZÁLEZ NAVARRO, B. A., (Coord.) *Proceso Concursal: Crisis de las Empresas Promotoras y Constructoras*, Lex Nova, 2009

Si observamos las grandes entidades financieras a nivel mundial, éstas han sufrido importantísimas pérdidas en su capitalización bursátil. *Vid* Expansión de fecha 6 de noviembre de 2007, Pg., 23., "City reabre la crisis *subprime* y mina la confianza inversora en los bancos". El 18 de noviembre de 2008, Expansión publicaba 50.000 despidos por parte de Citigroup.

La cuenta de resultados de Citigroup del tercer trimestre (en millones de euros de 2007 en comparación con 2006), era de 1.527 frente a los 3.802 de 2006. En el caso de Merrill Lynch los resultados del tercer trimestre eran de 1.547 millones de euros negativos frente a unos beneficios en 2006 de 2.103 millones de euros. Deutsche Bank por su parte obtenía unos resultados de 1.631 millones de euros en 2007 frente a 1.246 millones de euros en el tercer trimestre de 2006. Las provisiones que había realizado Citigroup se encontraban entre 8.000 y 11.000 millones de dólares por su exposición al negocio de las hipotecas *subprime*, a sabiendas de que el banco ya había anunciado pérdidas por importe de 6.500 millones de dólares por la crisis. El anuncio de City tuvo una inmediata respuesta por parte de las agencias de calificación de riesgo: *Fitch* recortó el *rating* de la entidad desde "AA+" hasta "AA" y *S&P* dejó la puerta abierta a una rebaja de la calificación.

Pero ¿y cual es el impacto en las entidades de crédito españolas que no suscribieron dichos activos? En mi opinión es necesario referirnos expresamente a los estudios del Banco de España, quien destacaba la solvencia y rentabilidad del sector financiero español para enfrentarse a un cambio de escenario: el Banco de España reiteraba que la banca española no tiene exposición directa ni indirecta a los activos *subprime* debido no solo a que no ha vendido estos productos si no que sus titulizaciones se han hecho para obtener liquidez y no para trasladar riesgos mediante complejos mecanismos financieros. (Fuente: Informe de Estabilidad Financiera del Banco de España, que calculaba que los riesgos *subprime* suponían a penas el 0,03% de los activos de la banca española en junio de 2007).

El mencionado Informe de Estabilidad Financiera establecía que la banca española está muy saneada por cuanto el 78% del crédito al sector privado proviene de depósitos reembolsables al público. El Banco de España destacaba en el mes de noviembre de 2007 como positivo el aumento de la captación de depósitos de clientes y la desaceleración del crédito, ya que ambas tendencias ayudaban a reducir la dependencia de las entidades de la financiación mayorista. Sin embargo en agosto el mercado interbancario, donde las entidades financieras se prestan dinero entre sí, se quedó seco a raíz de la crisis de las hipotecas basura. Al no conocerse qué entidades tenían en sus balances activos *subprime*, la desconfianza provocó a que los bancos dejaran de financiarse entre sí, lo que obligó a los bancos centrales, principalmente el BCE y la FED, a realizar inyecciones de liquidez en el sistema financiero.

*Financial Times*, en su editorial de 6 de noviembre de 2007, reflejaba los peligros de operar con riesgo. Las dimisiones de Chuck Prince como presidente y consejero delegado de Citigroup y Stan O'neal en Merrill Lynch fueron un auténtico escándalo: no ocurría una cosa así desde la crisis industrial de 1987. De hecho en otros momentos difíciles, tales como las elevadas pérdidas de los mercados de bonos de 1994 y el colapso del *Long-Term Capital Management* en 1998, dieron lugar a que se revaloraran los riesgos de los bancos. Los derivados de crédito y las estructuras fuera de balance mediante las que obtuvieron grandes beneficios eran tan poco muy poco líquidos y transparentes de forma que cuando el terremoto financiero se produjo, no había compradores ni mercados para dichos títulos.

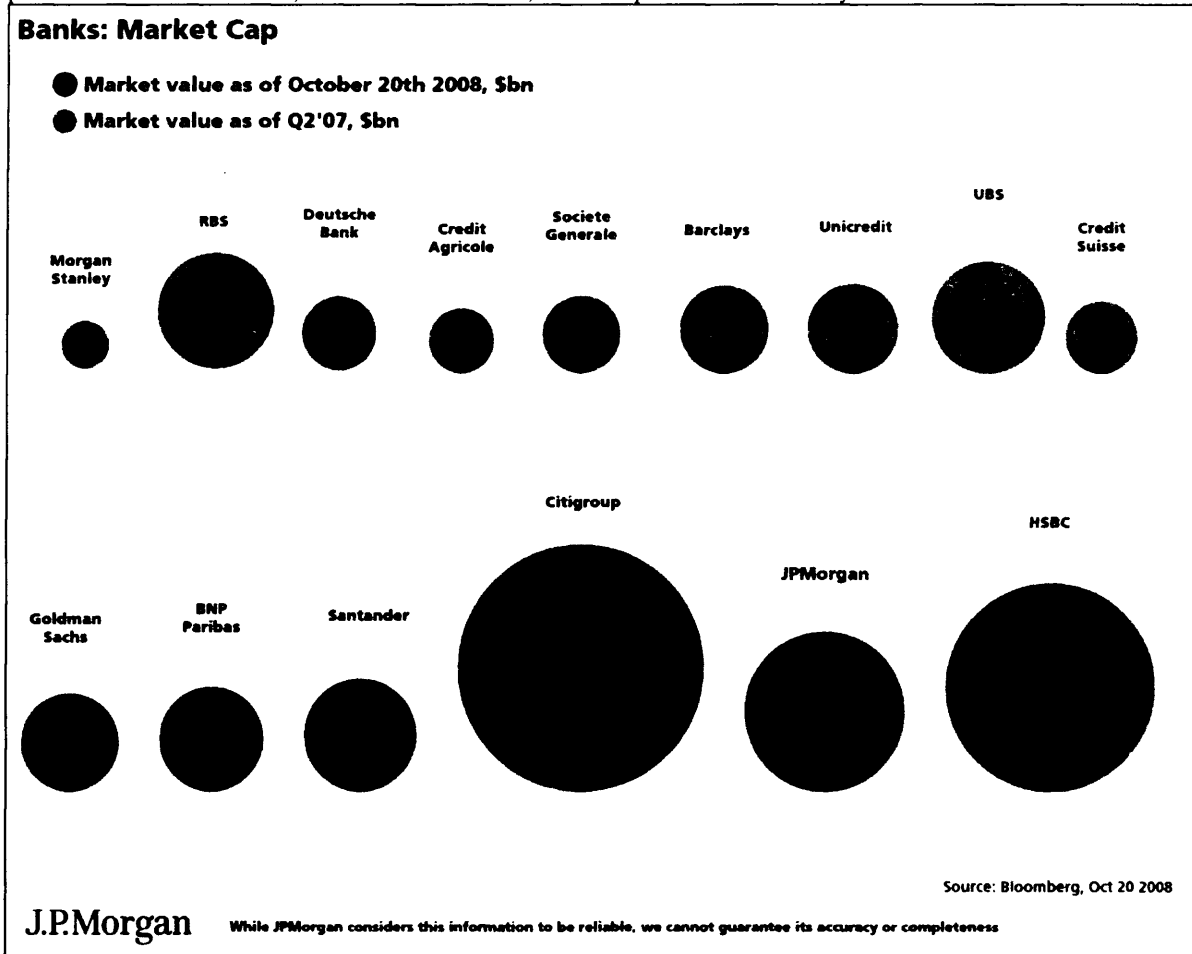
Frente a la opinión del Banco de España, Michael Debbler, director de Europa del FMI, en una entrevista a *Expansión* publicada el 13 de noviembre de 2007, Pg., 37, establecía que España es uno de los países más vulnerables a la crisis crediticia, debido a que la economía española tiene una elevada exposición al mercado inmobiliario, a la elevada deuda del sector empresarial y al creciente déficit por cuenta corriente.

El 15 de noviembre de 2007 se hacía público (*Vid Expansión* 15 de noviembre de 2007, Pg., 1 y 21) que un grupo de 15 bancos, entre los que se encontraban HSBC, JP Morgan, Credit Suisse y Deutsche Bank tenían una exposición de 459.976 millones de euros en vehículos de inversión estructurados, que han sido considerados la piedra angular que castiga los resultados desde el inicio de la crisis *subprime*.

El deteriorado mercado interbancario recibió numerosas inyecciones de liquidez a través de un sistema anónimo de subastas, ampliándose el abanico de activos que podían utilizarse como colateral para obtener préstamos de FED. En el caso del BCE pactó un *swap* con la FED con el que recibiría 20.000 millones de dólares para inyectarlos posteriormente en el mercado. El Banco de Inglaterra amplió el abanico de activos utilizables como colateral e incrementó el tamaño de dos de las inyecciones previstas para el 18 de diciembre de 2007 y el 15 de enero de 2008. El Banco de Canadá amplió igualmente el abanico de activos utilizables como colateral y finalmente el Banco de Suiza pactó un *swap* con la FED de 4.000 millones de dólares para inyectarlos al mercado.

Para finalizar este excursio más económico que legal, pero que nos refleja la importancia y vinculación entre el sistema concursal y el sector financiero, diré que el papel del Banco de España ha sido clave para el desarrollo de una gestión prudente de las entidades financieras españolas, promoviendo el control de riesgo de crédito por parte dichas instituciones. El virus de la hipotecas *subprime* se ha extendido a lo largo y ancho de los sistemas financieros y a España le ha afectado indirectamente por los efectos de la globalización.

El siguiente cuadro refleja la descapitalización sufrida por los principales bancos internacionales entre el segundo trimestre de 2007 y el 20 de octubre de 2008 [cifras en billones de dólares y la fuente proviene de la compañía BLOOMBERG]. Si se observa, la mayor descapitalización la ha sufrido el GRUPO CITIGROUP en términos absolutos, si bien el daño ha sido generalizado para prácticamente todas las entidades, incluida el SANTANDER, con la excepción de JP MORGAN y HSBC.



Nuestro mercado hipotecario y de titulización de activos (fundamentalmente la titulización de participaciones hipotecarias) está debidamente regulado y goza de salud. La oferta y suscripción de títulos hipotecarios, así como bonos de titulización hipotecaria han constituido los vehículos tradicionales de financiación para la concesión del crédito. El Banco de España ha hecho valer la prudencia como regla esencial de la gestión bancaria recomendando a las entidades financieras incluir en sus balances los riesgos

en los que incurrieran por las inversiones respaldadas por titulaciones. La supervisión del regulador se ha caracterizado por seguir muy directamente los riesgos de cada entidad. La banca española ha titulado activos para buscar financiación y no tanto para desprenderse del riesgo como estaban haciendo otras entidades de otros Estados. Esto ha contribuido a que tanto los bancos como las cajas en ningún momento se relajaran en el control sobre el crédito concedido ya que siempre tendrían que responder directamente de los impagos. En mi opinión España tiene un régimen de supervisión prudencial excelente. De hecho el Banco de España en el momento álgido de la economía obligó a las entidades financieras a aprovisionar en sus balances la posibilidad de entrar en una situación de crisis financiera mediante la que se denominó la provisión anticíclica por virtud de la Circular 4/2004 del Banco de España, que modificaba la Circular 4/1991. Ello produjo que muchas entidades financieras españolas se quejaron por la decisión del Banco de España de mantener las provisiones estadísticas, aunque con el nuevo nombre de genéricas. Había quien decía que la banca española podía sufrir un agravio comparativo frente a sus competidores extranjeros, pero la verdad sea dicha, ahora se puede expresar que la conciencia del riesgo alejó a la banca española de la crisis *subprime*.

Cuestión diferente es la crisis del sector inmobiliario (cotizaciones a la baja de Colonial - 42.68% en 2007-, o Astroc -86.04%- el concurso de Llanera S.L., etc.) pues su origen se ha producido en un elevadísimo nivel de endeudamiento en plena crisis de liquidez, que no ha sido totalmente resuelta por el apetito de efectivo mostrado en los meses de octubre, noviembre y diciembre de 2007 (Fuentes: de BCE y Banco de España) donde frente a una media en el curso de 2007 de entorno a unos 20.000 millones de euros de efectivo solicitado por la banca española al Banco de España, en el mes de octubre dicha solicitud pasó a incrementarse hasta un importe de 35.396 millones de euros, en noviembre de 40.368 millones de euros y en diciembre de 44.086 millones de euros.

¿Y en relación con los concursos?

Solamente especificar el incremento exponencial de concursos desde el año 2005 hasta ahora:

#### DECLARACIONES DE CONCURSOS 1º TRIMESTRE DE 2005

TIPOS DE CONCURSOS	1º Trimestre 2005	%
VOLUNTARIOS	167	85,6
NECESARIOS	28	14,4
Num CONCURSOS	195	

Tipo de procedimiento

CONCURSOS		%
ORDINARIO	173	89
ABREVIADO	22	11

Facultades de la administración

TIPOS DE CONCURSOS		%
INTERVENCIÓN	124	63,5
SUSTITUCIÓN	71	36,5

#### DECLARACIONES DE CONCURSOS 2º TRIMESTRE DE 2005

TIPOS DE	2º Trimestre 2005	%
VOLUNTARIOS	206	84
NECESARIOS	38	16
Num CONCURSOS	244	

Tipo de procedimiento

TIPOS DE	2º Trimestre 2005	%
ORDINARIO	205	84
ABREVIADO	39	16

Facultades de la administración

TIPOS DE CONCURSOS	2º Trimestre 2005	%
INTERVENCIÓN	178	73
SUSTITUCIÓN	66	27

#### DECLARACIONES DE CONCURSOS 3º TRIMESTRE DE 2005

TIPOS DE CONCURSOS		%
--------------------	--	---

<b>VOLUNTARIOS</b>	<b>194</b>	<b>92</b>
<b>NECESARIOS</b>	<b>17</b>	<b>8</b>
<b>Num CONCURSOS</b>	<b>211</b>	

Tipo de procedimiento

<b>CONCURSOS</b>		<b>%</b>
<b>ORDINARIO</b>	<b>164</b>	<b>78</b>
<b>ABREVIADO</b>	<b>47</b>	<b>22</b>

Facultades de la administración

<b>CONCURSOS</b>		<b>%</b>
<b>INTERVENCIÓN</b>	<b>174</b>	<b>82</b>
<b>SUSTITUCIÓN</b>	<b>37</b>	<b>18</b>

#### DECLARACIONES DE CONCURSOS 4º TRIMESTRE DE 2005

<b>CONCURSOS</b>		<b>%</b>
<b>VOLUNTARIOS</b>	<b>211</b>	<b>89,5</b>
<b>NECESARIOS</b>	<b>25</b>	<b>10,5</b>
<b>Num CONCURSOS</b>	<b>236</b>	

Tipo de procedimiento

<b>CONCURSOS</b>		<b>%</b>
<b>ORDINARIO</b>	<b>189</b>	<b>80</b>
<b>ABREVIADO</b>	<b>47</b>	<b>20</b>

Facultades de la administración

<b>CONCURSOS</b>		<b>%</b>
<b>INTERVENCIÓN</b>	<b>189</b>	<b>80</b>
<b>SUSTITUCIÓN</b>	<b>47</b>	<b>20</b>

El número de concursos en el año 2006 fue de 906 frente a los 886 del año 2005.

También resulta interesante observar las estadísticas del procedimiento concursal publicadas por el INE en el primer trimestre de 2007: el número de deudores concursados alcanzó los 238, disminuyendo un 11,9 % en la tasa interanual. El 66,1% de las empresas concursadas se concentraban en los sectores de la industria, el comercio y la construcción. De los 238 deudores concursados en el primer trimestre, 218 eran empresas siendo la mayor parte de ellas eran sociedades de responsabilidad limitada (el 71,6%). Además el mayor número de empresas concursadas (67,4%) se encontraban en el tramo mas bajo de volumen de negocio, de menos de 2 millones de euros. En dicho trimestre el 30,7% de las empresas concursadas tenían como actividad principal la industria, el 17,9% el comercio y el 17,4% la construcción.

Según los datos de INE para el segundo trimestre del 2007, el número de concursados alcanzó los 232 de los cuales el 66,8% de las empresas concursadas se concentraban en la industria, el comercio y la construcción. El 62,3% de las entidades concursadas eran sociedades de responsabilidad limitada, concentrándose el 44,8% de los concursos en las regiones de Cataluña, Comunidad Valenciana y País Vasco.

El tercer trimestre de 2007 ya marca un punto de inflexión en el número de concursos en términos interanuales: Así el número de concursos alcanzó los 210, aumentando un 25% la tasa interanual. El 70,5% de las empresas concursadas se concentraban en la industria y la construcción.

En el cuarto trimestre de 2007 (últimas cifras de las que disponemos - <http://www.ine.es/daco/daco42/epc/epc0407.pdf> ) el INE ya reflejó el número de deudores concursados globales para 2007 en un total de 976, aumentando un 7,7% respecto a 2006. Casualmente resulta interesante expresar que 855 fueron voluntarios (un 9,6% más que el año anterior) mientras que fueron 121 los necesarios (un 4,0% menos).

En el primer trimestre de 2008, el INE publicaba (Notas de Prensa del INE, de fecha 5 de mayo de 2008) que el número de deudores concursados aumentaba un 78,6% en tasa interanual, y con un 45,7% de las empresas concursadas concentradas en la construcción y la industria.

En el segundo trimestre de 2008, la publicación del INE de 1 de agosto de 2008, establecía que el número de deudores concursados para dicho segundo trimestre era de 631 concursos, aumentando un 172% la tasa interanual, donde igualmente a como sucedía en el primer trimestre, el mayor volumen de concursos se concentraban en el sector industrial y de la construcción (66,6%).



también pone de relieve la importancia de adoptar prácticas legales modernas que se adapten a los negocios financieros internacionales. La normativa concursal ha aplicado los criterios sentados en el Reglamento Europeo de Insolvencia pero extendido su ámbito al de la aplicación universal.

El nuevo marco legal provee de un sistema concursal, que en términos generales, se puede esgrimir que es predecible y transparente, fundamentalmente, entre otros, en materia de prelación de créditos en el recobro de la deuda, en la ejecución de los embargos anteriores y posteriores al concurso, en la venta separada de bienes muebles e inmuebles afectos a garantías reales, en materia de compensación de créditos..., no sin afirmar, que existen todavía dudas pues se están todavía sentando las bases de la interpretación doctrinal y jurisprudencial de la norma. En este sentido, la presente tesis intenta recoger las principales dudas interpretativas que se han producido sobre determinados preceptos en el ámbito de los empréstitos y las financiaciones.

---

Los datos que reflejaba el INE (Nota de Prensa de 4 de noviembre de 2008) para el tercer trimestre de 2008 eran todavía peores: el número de deudores concursados en el tercer trimestre de 2008 era de 764 aumentando un 263,8% en tasa interanual, de las cuales, el 68,5% de las empresas concursadas se concentraban en las actividades de Construcción, Industria e Inmobiliarias y servicios empresariales.

Si a los tres primeros trimestres, le sumamos los concursos del último, en el año 2008 se produjeron un total de 2.902 concursos, significando un incremento de cerca del 200% (197,3%) respecto de 2007, de los cuales, 2725 fueron voluntarios (un 218,7% más que el año anterior) y 177 necesarios (un 46,3% más). *Vid* Nota de Prensa del INE de 5 de febrero de 2009.

En el primer trimestre de 2009 el número de deudores concursados aumentó un 266,6% respecto al mismo periodo de 2008. El 76,7% de las empresas concursadas se concentraban en la Construcción y promoción inmobiliaria, la Industria y el Comercio. Por tipo de concurso, 1.470 eran voluntarios y 88 necesarios (1558 concursos en total), con unos aumentos interanuales del 280,8% y 125,6%, respectivamente. Atendiendo a la clase de procedimiento, los ordinarios aumentaron un 329,9% y los abreviados un 218,3% (Fuente: INE, Nota de prensa de 6 de mayo de 2009).

En el segundo trimestre de 2009 el número de deudores concursados aumentó un 173,7% respecto al mismo periodo de 2008. El 74,3 % de las empresas concursadas se concentraban en la Construcción y promoción inmobiliaria, la Industria y el Comercio. Por tipo de concurso, 1.641 eran voluntarios y 86 necesarios (1727 concursos en total), con unos aumentos interanuales del 181,5% y 79,2%, respectivamente. Atendiendo a la clase de procedimiento, los abreviados aumentaron un 333,1% y los ordinarios disminuyeron un 6,8% (Fuente: INE, Nota de prensa de 5 de agosto de 2009).

En el tercer trimestre de 2009 el número de deudores concursados sufrió un menor aumento que en los trimestres anteriores: aumentó un 29% respecto al mismo periodo de 2008. El 75,2% de las empresas concursadas se concentraban en la Construcción y promoción inmobiliaria, la Industria y el Comercio. Por tipo de concurso, 1.042 eran voluntarios y 53 necesarios (1095 concursos en total), con unos aumentos interanuales del 29% y 29,3%, respectivamente. Atendiendo a la clase de procedimiento, los abreviados aumentaron un 171,2% y los ordinarios disminuyeron un 79,8% (Fuente: INE, Nota de prensa de 5 de noviembre de 2009). Estos son los últimos datos a los que he podido tener acceso al cierre de esta tesis doctoral. Lo importante, considero, es que aun cuando el número de insolvencias sigue siendo muy elevado y el crecimiento desde 2005 es exponencial, el crecimiento se observa que va ralentizándose.

En *Expansión Jurídico*, de fecha 1 de diciembre de 2009, Pg.- 7 se señalaba que "El Consejo General del Poder Judicial (CGPJ) ha constatado que, después de un crecimiento ininterrumpido desde el tercer trimestre de 2007, los concursos de acreedores han sufrido una desaceleración importante en los tres primeros trimestres de 2009. Concretamente, el tercer trimestre de 2009 es el primero en el que se produce una reducción respecto al trimestre anterior, aunque si la comparación se hace respecto al mismo trimestre del año anterior, todavía se observa un incremento del 120,6%. El CGPJ destaca, a su vez, el brusco descenso de los concursos ordinarios en el segundo y tercer trimestre de 2009, dato que contrastaron el gran crecimiento de los concursos abreviados producidos en el segundo trimestre. Según el CGPJ, puede deberse a la entrada en vigor del RDL 3/2009 que reformó la Ley Concursal ampliando el ámbito del procedimiento abreviado a todas las empresas con pasivo inferior a diez millones de euros que puedan formular balance abreviado. En los ordinarios, han sido los voluntarios los que han presentado incrementos más fuertes en 2008 y también una brusca caída a partir del primer trimestre de 2009, mientras que los necesarios han sido mucho más estables. Las compañías entre 10 y 19 trabajadores, seguidas de las que no tienen empleados y de las del tramo de 20 a 29, son las que han tenido un mayor incremento en el número de concursos hasta el segundo trimestre de 2009. En las empresas de más de 100 empleados y las que están entre 50 y 99 el número de concursos en el tercer trimestre es inferior al mismo periodo de 2008. Para el CGPJ, esto, junto con la reducción de los concursos ordinarios, "es un indicio, que se deberá confirmar, de que los grandes concursos ya están reduciendo su número, y de que son ahora las empresas pequeñas, y especialmente, las unipersonales y las familias, las que están en mayores problemas". El informe utiliza los datos de la Estadística Judicial del CGPJ, complementados con los del Instituto Nacional de Estadística".

He recogido como **Anexo 1** las Notas de Prensa del INE relativas a los cuatro trimestres de 2008 y el primer trimestre de 2009.

Estimo procedente sustentar la tesis de que la prevalencia del convenio frente a la liquidación y del mantenimiento de la empresa en concurso ha perjudicado esencialmente a un sector: el sector financiero. La suspensión del devengo de intereses, la paralización en la ejecución separada de las garantías reales en determinados supuestos, el mantenimiento de los contratos tras el concurso, la rescisión de las garantías, las dudas interpretativas sobre las actuaciones en operaciones de reestructuración de deudas, la rehabilitación de los créditos y otras cuestiones que se estudiarán mas adelante. Tan es así que la principal reforma introducida por el Gobierno en plena crisis económica (el RDL 3/2009) ha sido tildada de proteccionista en lo que a las entidades financieras se refiere al incluir un nuevo apartado 3 al artículo 5 LC y una nueva Disposición Adicional Cuarta LC en relación con la refinanciación de insolventes actuales salvándolas, previo cumplimiento de ciertos requisitos, de las reintegración concursal. Sobre el RDL 3/2009 me detendré más adelante. Otro ejemplo lo ha constituido la Disposición Adicional Cuadragésima primera de la Ley 26/2009, de 23 de diciembre, de *Presupuestos Generales del Estado para el año 2010*, que reconoce un privilegio del prestamista público en caso de declaración de concurso de acreedores de sociedades concesionarias de autopistas de peaje competencia de la Administración, pero que en definitiva suponía un apoyo al conjunto de miembros de los sindicatos bancarios presentes en estas financiación para acudir a unas refinanciaciones, que sin las mismas hubieran dado al traste con el régimen concesional para este tipo de obras públicas.

Una de las críticas efectuadas durante el periodo tan acusado de crisis económica al texto de la LC residía en la trascendencia que tiene para las entidades financieras contar con un sistema efectivo de ejecución de créditos garantizados por prenda o hipoteca en situaciones de insolvencia, así como la inseguridad jurídica existente en situaciones de refinanciación extra-concursal.

Hago esta reflexión porque no se puede olvidar que el crédito garantizado desempeña un rol muy importante en todas las economías, tanto en el mercado crediticio como en el de capitales, a pesar de la variedad de fuentes y tipos de financiación disponibles. Con dichas garantías, las entidades de crédito intentan reducir el riesgo de incumplimiento e insolvencia del acreditado, cuestión por otro lado fundamental, ya que toda economía se basa en un sistema financiero y crediticio estable.

Tal es la situación de las entidades financieras en España, que, declarado el auto de concurso del deudor insolvente, es irrelevante que la entidad tenga o no una garantía real o personal, a los efectos de la preceptiva dotación de una provisión por el 25% del préstamo en sus cuentas.

Pero no es ese el único efecto pernicioso de la insolvencia, que por otro lado no resulta de la LC sino de normas reglamentarias dictadas por el BE (CBE 4/2004, Anexo 9). A ellos hay que sumar los efectos propios de la LC, véase, en la paralización de la ejecución de las garantías reales en una situación de crisis financiera cuando esta regla ha sido diseñada para mantener las compañías y tan solo un 5% de los concursos terminan con un convenio. Se podría llegar a decir que en esto ha fracasado el legislador concursal si bien también hay que entender que el equilibrio acreedor financiero-deudor es difícil de mantener. En mi opinión, uno de los pilares sobre los que se asienta una economía de crédito moderna es la capacidad para poseer y transferir libremente derechos sobre bienes y el otorgamiento de garantías reales a los proveedores de créditos como medio de obtención de crédito a precios más asequibles. La legislación relacionada con el crédito garantizado atenúa los riesgos de incumplimiento para los prestamistas incrementando, de ese modo, el flujo de capitales y facilitando la financiación a bajo costo. Las discrepancias e incertidumbres del marco legal que regulan los derechos de garantía son las principales razones de los altos costos y de la falta de acceso al crédito. Nuestro marco legal debe contener las características y elementos fundamentales para la creación, reconocimiento y ejecución de los derechos de garantía sobre todo tipo de activos: muebles e inmuebles, tangibles e intangibles, incluyendo inventarios, valores por cobrar, beneficios y bienes futuros y universalidades de bienes (como es el caso de los países anglosajones con los *floating charges*, garantía finalmente reconocida en nuestra legislación mediante la hipoteca de máximo por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre por la que se modifica la Ley 2/1981 de 25 de marzo de Regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del Sistema Hipotecario y Financiero, de

*Regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria*, donde en su capítulo VI, Art. 11.4 de la Ley 41/2007, introduce un nuevo artículo 153 bis en la LH, flexibilizando el mercado hipotecario, de forma tal que con la hipoteca de máximo se puedan garantizar diversas obligaciones -y no solo una obligación garantizada como en el régimen anterior-, si bien limitando el acceso a estas garantías a las entidades de crédito<sup>8</sup>. Expresamente la reforma establece que los derechos de crédito, incluso los créditos futuros, siempre que no estén representados por valores y no tengan la consideración de instrumentos financieros a los efectos de lo previsto en el RDL, podrán igualmente sujetarse a la prenda sin desplazamiento. No obstante para su eficaz constitución deberán inscribirse en el Registro de Bienes Muebles).

Visto lo anterior, resulta paradójico que ante un sistema de medidas, (cuyo capítulo de un lado se denomina “Mejora y Flexibilización del Mercado Hipotecario-Capítulo VI de la Ley 41/2007- y de otro “Modificación de la Ley de Hipoteca Mobiliaria y Prenda sin desplazamiento de Posesión”) dirigidas casi exclusivamente a flexibilizar y ampliar el sistema de garantías, por otro lado, la LC establezca un grillete procesal –expresión ésta tomada del Prof. CARRASCO- a la ejecución separada de aquellas garantías reales (entre otros supuestos de garantías que estudiaremos mas adelante) que estén sujetos a la unidad productiva o a la actividad profesional o empresarial del deudor (Art. 56 LC).

En la práctica, esta medida concursal dirigida al mantenimiento y conservación de los activos en la masa del deudor concursado, genera un daño con importantes consecuencias a un sector como el financiero y crediticio, que sienta sus bases de control del riesgo (y entre ellos el de insolvencia del acreditado) con la constitución de garantías. ¿Qué garantías son aquellas que no están sujetas a grillete procesal? La solución no es fácil de determinar, y en muchos casos no habrá otros activos que entregar en garantía que los mencionados en la LC. Y no digamos si el nivel de apalancamiento del acreditado es absoluto como sucede en las financiaciones de proyectos o en las financiaciones para la adquisición de activos o sociedades, donde resulta casi imposible encontrar activos gravables que escapen a las disposiciones de la LC. En conclusión: si hay insolvencia, los bancos no pueden ejecutar separadamente –primer daño respecto del régimen anterior-, quedan sujetos al mencionado grillete, pero además sin que la constitución de las garantías reduzca el riesgo de crédito en la normativa contable bancaria –segundo daño- y en plena crisis con garantías en muchos casos sobre bienes inmuebles que en el transcurso de ese año (como máximo) se han venido depreciando por la crisis del sector inmobiliario, sin que las entidades puedan plantear ninguna acción –tercer daño- y a sabiendas de que las estadísticas a fecha de mayo de 2009 nos han demostrado que solo un 5% de los concursos concluyen con la aprobación judicial de un convenio, razón por la cual no se quería despatrimonializar al deudor insolvente –cuarto daño-.

Entiendo que el sistema de ejecución de garantías diseñado por la LC trate de buscar la armonía con el desarrollo de la empresa, pues después de todo, el comercio es un sistema de relaciones de negocios, basadas en acuerdos contractuales expresos o implícitos entre una empresa y una gran cantidad de acreedores. Pero esa armonía, en mi opinión, no debe pasar por paralizar la ejecución en el mismo instante en el que el deudor es declarado en concurso porque aun cuando las operaciones financieras se han tornado cada vez más complejas con el desarrollo de las técnicas más sofisticadas de determinación de precios y administración de riesgos, los derechos básicos que gobiernan dichas relaciones y los procedimientos para ejecutar estos derechos no han cambiado prácticamente nada.

<sup>8</sup> Adicionalmente la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, amplía el ámbito de aplicación de las hipotecas mobiliarias y prendas sin desplazamiento en los siguientes términos: la disposición adicional 3ª (Modificación de la Ley de Hipoteca mobiliaria y prendas sin desplazamiento de posesión, de 16 de noviembre de 1954) en su apartado tercero introduce un segundo y tercer párrafo al artículo 54 a la Ley de Hipoteca mobiliaria y prendas sin desplazamiento de posesión, estableciendo que podrán sujetarse a prendas sin desplazamiento, los créditos y demás derechos que correspondan a los titulares de contratos, licencias, concesiones o subvenciones administrativas siempre que la Ley o el correspondiente título de constitución autoricen su enajenación a un tercero. Una vez constituida la prenda, el registrador comunicará de oficio esta circunstancia a la Administración Pública competente mediante certificación emitida al efecto. Vid LÓPEZ JIMÉNEZ, J.Mª., MUÑOZ DE BENAVIDES, C., “Principales novedades de la Ley 41/2007 con relación al ámbito hipotecario y el sistema financiero”, *Diario La Ley*, Año XXIX, Núm., 6864, 18 de enero de 2008, La Ley.

En definitiva, la LC ha buscado que no se produzca el desmembramiento prematuro de los activos del deudor por parte de los acreedores individuales. Como ya he mencionado anteriormente, esta medida legislativa puede conllevar la generación de graves daños sobre el sector crediticio en situaciones de crisis financieras generalizadas. Si los bancos no obtienen recursos por la ejecución separada de los activos en situaciones de crisis de liquidez, puede, en última instancia, arrastrar a la propia crisis del sector crediticio y financiero que se torne en contra de la dotación de créditos garantizados, con ello a una falta de liquidez en el sistema financiero, y aunque la posibilidad sea remota, a una crisis sistémica.

Mi opinión sobre el régimen de ejecución de garantías reales en la LC en esta introducción tan solo quiero que conste con un mero reflejo de la cercanía entre el sistema financiero y la insolvencia. Pero en cualquier caso es necesario hacer una breve reflexión metodológica sobre la absoluta conexión entre el crédito y el concurso.

Esa conexión la encontramos en la constante información financiera que es requerida por los prestamistas respecto de los prestatarios en la negociación del préstamo, cuando se maneja el riesgo mientras el préstamo se encuentra pendiente de pago y, especialmente, cuando las dificultades financieras del tomador resultan evidentes y el prestamista trata de cancelar el préstamo.

La solicitud de información suele incluir: cuentas anuales, auditadas o no, individuales y consolidadas, informes de gestión, estados financieros, estadísticas operativas y flujos de caja detallados, entre otros, dependiendo del nivel de tamaño, sofisticación y apalancamiento del acreditado o prestatario. Con la revisión de la contabilidad y de los informes de auditoría, el banco valora la situación financiera del deudor, el riesgo crediticio y su capacidad de repago de principal e intereses. En definitiva, lo que se busca es tener información de la situación de crédito del prestatario y evitar la situación concursal, de forma que, antes de que se llegue a esa situación, refinanciar el crédito o incluso resolverlo anticipadamente. Sin transparencia, las probabilidades de que el precio de los préstamos no refleje los riesgos subyacentes son mayores, incluido el riesgo de insolvencia, dando lugar a tasas de interés más elevadas incluidos otros costes (coste de apertura del préstamo, coste/comisión de disponibilidad, de agencia del préstamo, de estructuración y diseño, entre otras).

Por otro lado, toda la industria financiera contiene pactos contractuales por los que el prestamista está habilitado para resolver anticipadamente la relación crediticia en el supuesto de que el tomador del crédito/préstamo entre en concurso. Pues bien, estas cláusulas, en la medida en la que se trate de contratos sinalagmáticos, han sido declaradas nulas por la LC. En consecuencia, aquellas cláusulas que determinen la resolución anticipada de los contratos por la mera declaración del concurso se tendrán por nulas y no desplegarán efecto alguno.

Si se observa, la LC ha introducido un entorno legal propiciatorio para la celebración del convenio y la continuación de la empresa, promoviendo la vigencia de los contratos, la maximización del valor del activo de la empresa, la inversión –incluso de sociedades de capital riesgo<sup>9</sup>– o la recapitalización de las empresas viables en dificultades, permitiendo una amplia gama de formas de reestructuración, tales como quitas y esperas (incluso conjuntas) –pero, eso sí, dentro del concurso–.

Sin embargo, ello no obsta para que la LC prevea igualmente la liquidación de aquellas empresas inviables (sin masa) y la de aquellas cuya liquidación probablemente produzca un mayor retorno a los acreedores.

---

<sup>9</sup> Vid Expansión de 28 de abril de 2008, Pg 28, en su artículo “Nomura irrumpe en España con 200 millones para reestructurar empresas”, mediante la sociedad de capital riesgo Thesan Capital con el fin de “darle la vuelta a compañías que tengan que afrontar reestructuraciones financieras u operacionales como alternativas a su cierre”. En idéntica posición se situaba La Caixa, a través de su vehículo inversor –Criteria CaixaCorp–. En este sentido, Juan María Nin, Director General de la Caixa, señalaba que el ejercicio 2008 es un “momento de grandes oportunidades” –Fuente: Expansión de 18 de julio de 2008, pg., 22–.

En cualquier caso, es delicado el equilibrio entre la liquidación y el convenio o reorganización, y se puede afirmar con rotundidad que la normativa concursal española se ha decantado por esta segunda y, además, dentro del proceso concursal (a mayor aclaración, dentro de la parte procesal contenida en la LC).

Sin embargo no todas las reestructuraciones de la deuda (que no es lo mismo que la refinanciación, aunque estos términos sean jurídicamente indeterminados) se realizan dentro del concurso. En estos procesos, a los bancos (incluyendo extranjeros) acreedores se pueden sumar instituciones interesadas en invertir en riesgo, esto es, en sociedades con dificultades financieras, e incluso en situación de insolvencia actual, como es el caso de sociedades y fondos de capital riesgo, bancos de inversión, fondos de inversión alternativa (*hedge funds*), compañías de seguros, fondo de pensiones, inversores en deuda de compañías con dificultades (*investor in distressed debt*<sup>10</sup>), proveedores de servicios de tesorería o de productos de mercados de capital, quienes en su caso, pueden asistir a los acreedores en la elaboración de plan un plan de salvamento (lo que en Francia se denomina medidas *de sauvegarde* en la *Loi de Sauvegarde des Entreprises*, en EEUU el Chapter 11 de la *Federal Bankruptcy Code* de 1978, el *accordi di ristrutturazione dei debiti* del Decreto Legislativo 169 de octubre de 2007 en Italia o el *Formal corporate rescue processes* en el Reino Unido) o convenio e incluso ser parte del mismo mediante la adquisición de la sociedad en concurso para su "reflotación". En este sentido, en España la reforma concursal no ha contemplado un convenio extrajudicial, si bien, ya apuntamos que la aplicación del Art. 5.3 LC puede ser utilizada con esta intención. Hubiera sido recomendable que se hubiera incorporado en 2003, finalmente, algo similar al procedimiento de "suspensión de pagos" que figuraba en la Propuesta de Anteproyecto de Ley concursal de 12 de diciembre de 1995 y que nada tenía que ver con lo que se venía entendiendo hasta entonces como tal. Se trataba de un procedimiento extrajudicial o desjudicializado sustentado ante el Registrador mercantil y ante el juez; el Registrador calificaba el acta notarial en la que el deudor se declaraba en suspensión de pagos y el Juez era el que homologaba el acuerdo y conocía de las posibles impugnaciones. No obstante en

<sup>10</sup> En la página Web de "Entrepreneurship Education" <http://www.entrepreneurship-isemi.com/56114/Glossary-of-VC-Terms>, se define *Distressed debt* como *a private equity investment strategy that involves purchasing discounted bonds of a financially distressed firm. Distressed debt investors frequently convert their holdings into equity and become actively involved with the management of the distressed firm.*

Otra definición de *Distressed Debt* es *Corporate bonds of companies that have either filed for bankruptcy or appear likely to do so in the near future. The strategy of distressed debt firms involves first becoming a major creditor of the target company by napping up the companies bonds at a low price. This gives them the leverage they need to call most of the shots during either the reorganisation or the liquidation of the company. In the event of a liquidation, distressed debt firms, by standing ahead of the equity holders in line to be repaid, often recover all of their money, if not a healthy return on their investment.*  
[http://www.lse.co.uk/financeglossary.asp?searchTerm=&iArticleID=1969&definition=distressed\\_debt](http://www.lse.co.uk/financeglossary.asp?searchTerm=&iArticleID=1969&definition=distressed_debt)

Se puede recoger también la definición que expresa el Director en Distressed Products Group de Deutsche Bank Securities Inc, en Nueva York, en el artículo ÁLVAREZ JIMÉNEZ, F., "Distressed Debt: beneficios y riesgos compartidos", *Bolsa de Madrid*, Num. 142, 2005, Pgs., 53-57, donde señala que "El verbo inglés *to distress* significa afligir, desolar, angustiar, agotar y en su participio, *distressed* es un adjetivo que señala la cualidad de algo o alguien que está en peligro o en la miseria. "*Distressed Debt*" es la denominación inglesa por la que se conoce en los mercados financieros a las 'deudas' de empresas y/o países que se encuentran con problemas y/o dificultades para cumplir con los términos originales de pago en las condiciones en que dichas deudas se emitieron, y que tienen una alta probabilidad de no cumplir, bien de forma parcial o total. Y es precisamente en la búsqueda de una solución financiera útil para todos los agentes afectados por una situación de este tipo donde surge el concepto de "*Distressed Debt*" como producto de inversión. La volatilidad de mercado imperante en los últimos años, junto con tipos de interés en mínimos históricos han impulsado la demanda de este tipo de producto que podemos situar en el grupo de lo que hoy conocemos como inversión alternativa frente a la amplia oferta de activos financieros tradicionales. Lo que este artículo postula en último término es que la operativa en "*Distressed Debt*", mejora e incrementa la capacidad tanto de compradores como de vendedores de gestionar riesgos" es la denominación inglesa por la que se conoce en los mercados financieros a las 'deudas' de empresas y/o países que se encuentran con problemas y/o dificultades para cumplir con los términos originales de pago en las condiciones en que dichas deudas se emitieron, y que tienen una alta probabilidad de no cumplir, bien de forma parcial o total. Como resultado estas deudas se operan en los mercados a un descuento sobre el precio original (de casi el 100% del valor original), que refleja la severidad de dicha falta de pago actual y/o futura esperada. Por 'deudas' se entiende cualquier tipo de obligación contractual bajo cualquier formato/instrumento de deuda, tales como: préstamos bancarios (tanto sindicados como bilaterales), bonos u obligaciones, derechos de pago resultantes de contratos de derivados, contratos de leasing, garantías, letras de cambio, deudas a proveedores, acciones preferidas, etc.; incluso en determinadas circunstancias las acciones de una empresa en dificultades pueden constituir el vehículo a través del cual invertir en una situación de "distressed".

todos los intentos de reforma anteriores a la actual LC ha estado presente ese debate entre judicialidad y extrajudicialidad. Así, ya en la Exposición de Motivos de la propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1979 se aludía a la necesidad de regular un convenio extrajudicial entre deudor y acreedores con efectos privados, entre ellos, vinculando incluso a los acreedores que no hubieran aceptado siempre que no excedieran de 1/5 del total pasivo. Más tarde, el Anteproyecto de Ley Concursal de 1983 permitía los pactos privados extrajudiciales entre el deudor y uno o varios de sus acreedores celebrados antes de la admisión a trámite de la declaración de concurso y vinculantes sólo para los sujetos firmantes del acuerdo. No obstante lo anterior, no es hasta la propuesta de reforma de 1995, redactada por el profesor ROJO, donde se aborda verdaderamente el tratamiento amistoso de las crisis empresariales<sup>11</sup>.

Estamos de acuerdo en que cuando una empresa no es viable porque no tiene masa, el impulso central de la ley debe ser la liquidación rápida y eficiente para maximizar la recuperación en beneficio de los acreedores<sup>12</sup>. Por otro lado, cuando la empresa es viable, entendiéndose que puede ser reorganizada, sus activos tienen frecuentemente más valor si se conservan en la empresa reorganizada que si se los vende en liquidación. Además se conjugan intereses que pueden encontrarse: preservación de los puestos de trabajo y cuidado del Estado Social *versus* intereses particulares de determinados acreedores bancarios garantizados.

En este sentido mi opinión es que si se opta por la reorganización/refinanciación/reestructuración concursal, ésta debe pasar por ser un proceso judicial muy rápido y ágil y que permita la negociación de un plan de salvamento —lo que en la LC se denomina el “plan de viabilidad”—, habilitando a que la mayoría de los acreedores, que estén a favor de un plan u otro curso de acción, obligue a todos los demás acreedores (con sujeción a ciertas protecciones como los acreedores garantizados) con mecanismos de supervisión procesal que aseguren que el proceso no sea objeto de abusos. Para ello es necesaria la dotación de suficientes medios a los jueces de lo mercantil así como la habilitación de más juzgados especializados en esta materia que permitan lograr esta malograda intención del legislador concursal. Sin embargo, como dijera Quevedo que “poderoso caballero es don dinero”, es justamente en épocas de crisis cuando más dotados han de encontrarse los juzgados y, sin embargo, cuando las partidas presupuestarias dirigidas a la Administración de Justicia si por algo se caracterizan es por su escasez o inexistencia.

---

11 Vid. BELTRÁN, E., "El convenio en la propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal del profesor Ángel Rojo", *La reforma del derecho concursal*, número monográfico, Consejo General de los Colegio Oficiales de Corredores de Comercio, 1997.

Vid ampliamente, ROJO, A., *La reforma de la legislación concursal*, C&M al igual que la obra monográfica, ROJO, A., *El Convenio anticipado*, Cizur Menor, Civitas, 2004.

FERNÁNDEZ DEL POZO, L., «Sobre la preconcursalidad y la prevención de la insolvencia. El mecanismo de alerta preconcursal», en ROJO (dir.), *La reforma...*, Cit.

AZOFRA, F., «El nuevo régimen de los acuerdos de refinanciación», *El notario del Siglo XXI*, Mayo 2009

GARCÍA CRUCES, J. A., y LÓPEZ SÁNCHEZ, J., *La reforma de la Ley concursal*, Aranzadi, 2009.

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., "Los cambios que afectan a la propuesta anticipada de convenio", Intervención en la Jornada "La reforma de la Ley Concursal: Real Decreto-Ley 3/2009", celebrada el 13 de mayo de 2009 en la UCM, documento en [www.ucm.es/sprints](http://www.ucm.es/sprints).

BELTRÁN, E., "La reforma —inarmónica— de la Ley Concursal", *Actualidad Jurídica Aranzadi*, Año XVIII, Num. 775, 14 de mayo de 2009.

12 En la liquidación jugarán un papel primordial los administradores concursales, quienes no podrán demorar el proceso para la obtención de mayores dádivas, pudiendo ser objeto de separación por el juez así como de responsabilidad sancionatoria. Vid HUALDE LÓPEZ, I., *Régimen jurídico de la administración concursal en la fase de liquidación de concurso*, Thomsom-Reuters, Civitas, 2009, Pgs., 157-193.

Adicionalmente, el apoyo de un acreedor a un plan de salida, dependerá de la calidad del flujo de la información del deudor, que le permita estar en posición de determinar con suficiente diligencia si pretender ejecutar su garantía (en su caso), si adherirse a la propuesta/s de convenio, si dentro de la misma extender el vencimiento final y el plazo de amortización, conceder carencia, diferir el interés, refinanciar, convertir la deuda en capital, alentar, alternativa o simultáneamente, al juez y a la administración concursal la venta de activos prescindibles y cerrar las operaciones no rentables o de la propia compañía..., pero todo ello debe ser ágil. Una fase común de tramitación no puede demorarse a dos años, ni la vista judicial previa para la declaración del concurso retrasarse nueve meses desde la petición –en ambos casos por poner cifras reales de nuestros juzgados de lo mercantil- porque la buena nueva de la llegada de la LC y la intencionalidad del legislador concursal deviene ineficaz.

Por otro lado, la normativa concursal debe ser muy cuidadosa con las insolvencias de las entidades que forman parte del sector financiero. Así observaremos como el sector financiero español provee de un conjunto de normas especiales que regulan la insolvencia de las entidades de crédito, de seguros y las empresas de servicios de inversión, en las que las entidades supervisoras (Banco de España, el Consorcio de Compensación de Seguros y la Comisión Nacional del Mercado de Valores) no desempeñan un papel residual. La intervención de estos reguladores resulta crucial para que el procedimiento concursal sea eficiente.

Otra cuestión relevante pero no crítica para la LC es la aplicación de la máxima de la *par conditio creditorum*, esto es, el tratamiento igualitario de los acreedores situados de manera similar. La LC ha recaracterizado el complejo sistema de prelación de créditos que se contenía en el Ccom, el CC y un conjunto disperso de normas especiales, para aglutinarlos –en cuanto a lo que la prelación en la ejecución universal se refiere- en una única norma. Se reconoce así los derechos existentes de los acreedores y se respeta la prioridad de los créditos mediante un proceso predecible y preestablecido, si bien con algunas reformas posteriores, que trataremos debidamente a lo largo de esta tesis.

Finalmente quisiera exponer que la LC ha sido muestra, en mi opinión, de una buena técnica legislativa, buscando la unidad sistemática sobre la que nos detendremos mas adelante pero que no sin razón, ya algunos autores han criticado<sup>13</sup>, con la entrada en vigor de normas de aplicación extramuros de la LC como la Disposición Adicional Cuadragésima primera de la Ley 26/2009, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2010, que reconoce un privilegio del prestamista público en caso de declaración de concurso de acreedores de sociedades concesionarias de autopistas de peaje competencia de la Administración.

---

<sup>13</sup> CAMPUZANO, A.B., "La Unidad Legislativa Concursal", en <http://www.legaltoday.com/practica-juridica/mercantil/concursal/la-unidad-legislativa-concursal>, 18 de febrero de 2010.





## Capítulo 2.- Aplicación práctica de la reforma concursal. Una reforma no entendida y no concluida

Quisiera, en este segundo capítulo de la introducción de esta tesis doctoral hacer una breve reflexión sobre el sentimiento interpretativo de la LC desde su entrada en vigor hasta el cierre de esta tesis doctoral.

Si observamos el número de concursos publicados en el año 2006 fue de novecientos seis (906) un 2,5% menos que en el año 2005, donde en el Boletín Oficial del Estado (BOE) se publicaron ochocientos ochenta y seis (886), a su vez, setenta y cinco (75) menos que en el año 2004.

Estas cifras mostraban un mantenimiento en la tendencia de los procedimientos concursales que históricamente se venían produciendo en España, si bien, contradecían fundamentalmente con el potencial aumento de procesos concursales que parte de la doctrina y el legislador esperaban que ocurriera tras la reforma concursal.

Incluso fue objeto de amplia difusión por la prensa financiera del momento, que quizá, estaba más preocupada por la aplicación temporal de una norma -entonces ampliamente desconocida- que de la verdadera repercusión que podría tener la LC en una crisis económica<sup>14</sup>.

---

<sup>14</sup> Retomo de nuevo a la fuente periodística que mostraba su inquietud por informar de la aplicación de la LC: Así *vid* Expansión Jurídico, de fecha martes 7 de febrero de 2006, bajo la rúbrica "La nueva Ley Concursal no consigue impulsar los procedimientos concursales en 2005", o La Gaceta del Lunes, de fecha 11 de septiembre de 2006 bajo la rúbrica "1.627 concursos en los dos primeros años de la Ley Concursal", o el diario Expansión Jurídico, de fecha 12 de septiembre de 2006, bajo la rúbrica "La actividad concursal sigue sin despegar, dos años después de la reforma", y como último ejemplo, La Gaceta, de fecha 15 de diciembre de 2005 "El no uso de la Ley Concursal enmascara las insolvencias. Las cifras oficiales son la punta del iceberg de las que se producen" que señala:

*"El desconocimiento de la nueva Ley Concursal por parte de las empresas de menor tamaño, unido a los costes que pueden suponer para estas pequeñas compañías la aplicación de la norma, explican en gran medida el reducido número de insolvencias que se registran en España.*

*(...)*

*Según el último informe de Perspectivas de Insolvencias Internacionales de la compañía aseguradora de crédito Euler Hermes, se pone de manifiesto que el recurso a este proceso, tan sólo ha sido asumido por las empresas de mayor tamaño. Según las cifras presentadas ayer, únicamente cuatro comunidades totalizan el 60% de las insolvencias, que precisamente coinciden con las que ostentan un mayor tejido industrial, es decir, Cataluña, Madrid, Valencia y el País Vasco. Otro dato bastante reveladores es que las tres principales insolvencias de 2005 son compañías con una facturación superior a los 150 millones de euros".*

Lo curioso del tema es que todas estas críticas a la LC se producían en el año 2006. En 2007 (18 de agosto de 2007), se publicaba justo lo contrario en Expansión como ya nos hemos referido mas arriba: más de 150 familias se acogían al procedimiento concursal como medio para escapar a una insolvencia absoluta.

En la primera potencia económica también se produjo una reducción del número de insolvencias en 2006, lo cual contrasta con la situación de crisis provocada por las hipotecas "subprime" en el segundo semestre de 2007. *Vid* "Bankruptcy filings during first half of 2006 fall to lowest levels since 1986" en la página Web denominada *American Bankruptcy Institute* (ABI), organización dedicada a la investigación en materias relacionadas con insolvencia.

*"August 28, 2006,— The total Number of U.S. bankruptcies filed during the first six months of 2006 were the lowest first-half calendar year filings on record in 20 years, as filings for the period from Jan. 1 – June 30, 2006 fell to 272,604 from 868,482, the total Number of filings for the same period in 2005, according to data released today by the Administrative Office of the U.S. Courts. When combined, the 2006 second-quarter (April 1 – June 30) bankruptcy filings total of 155,833 and the first-quarter (Jan. 1 – March 31, 2006) filings total of 116, 771 represent the lowest Number of calendar filings for the first six months of a year since the first half of 1986, when bankruptcy filings totalled 258,311. The 2006 first-half filings also represent a 68.61 % drop in filings from the previous year's first-half filings (Jan. 1-June 30, 2005), when 868,482 bankruptcies were filed. The 2006 second-quarter filings also represent a 66.65 % drop compared with the 467,333 total filings for the same three-month period ending June 30, 2005.*

*Total consumer filings for the six-month period from Jan. 1 – June 30, 2006 were 263,660, representing a 69.04 percent decrease from the same period in 2005, in which consumer filings totalled 851,683. The 8,944 business filings from Jan. 1 – June 30, 2006, represented a 46.76 % decrease from the same period the previous year, in which 16,799 business filings were recorded.*

---

*Due in large part to the new requirements of the Bankruptcy Abuse Protection and Consumer Protection Act of 2005 (BAPCPA), the type of consumer bankruptcies filed in the first half of 2006 shifted considerably from the first half of 2005. Chapter 13 filings represented 41.15 % of all consumer filings in the six-month period ending June 30, 2006, up from 24.15 % during the same period of 2005. Conversely, the percentage of consumer chapter 7 filings fell to 58.76 % of total consumer filings in the six-month period ending June 30, 2006, from 75.81 % in the first calendar half of 2005.*

*The 1,484,570 total filings during the 12-month period ending June 30, 2006, represent the lowest Number of filings in a 12-month period since the 12-month period ending Sept. 30, 2001, when there were 1,437,354 filings. Total filings decreased from the 1,794,795 filings reported for the 12-month period ending March 31, 2006.*

*Nonbusiness filings for the 12-month period ending June 30, 2006, fell 9.46 percent to 1,453,008 from the 1,604,848 total nonbusiness filings in the 12-month period ending June 30, 2005. The 31,562 total business filings for the 12-month period ending June 30, 2006 represented a 2.6 percent decrease from the 32,406 bankruptcy petitions filed in the 12-month period ending June 30, 2005.*

Chapter 13 filings fell 29.48 percent to 313,085 in the 12-month period ending June 30, 2006, from 443,945 in the same period last year. Chapter 11 filings also declined, falling 7.15 percent to 6,224 in the 12-month period ending June 30, 2006, from 6,703 in 2005. Conversely, chapter 12 filings rose 24.14 percent from 290 in the 12-month period ending June 30, 2005, to 360 in 2006.

Districts with the Highest Percentage Increase in Total Filings for the 12-month period ending June 30, 2006 (compared to the identical period in 2005):

District of Vermont: 11.86%  
Northern District of Indiana: 10.63%  
District of Alaska: 8.71%  
District of the Northern Mariana Islands: 7.14%  
District of Nevada: 5.98%

Districts with the Highest Percentage Decrease in Total Filings for the 12-month period ending June 30, 2006 (compared to the identical period in 2005):

Eastern District of Louisiana: 33.96%  
District of Utah: 31.92%  
Southern District of Georgia: 29.88%  
Southern District of Alabama: 29.67%  
Middle District of Georgia: 28.79% "

ABI fue fundada en 1982 para asistir al congreso Americano de análisis en materias relacionadas con la insolvencia. Esta asociación está formada por mas de 11,500 abogados, contables, banqueros, jueces, profesores, y otros profesionales formando un foro de intercambio de ideas y de información en materias relacionadas con el concurso ([www.abiworld.org](http://www.abiworld.org))

Para entender bien el anterior artículo es necesario explicar en qué consisten los denominados *Chapter 7, 11, 12 y 13*.

El *Chapter 7* (o Capítulo 7) del *Bankruptcy Code* (Código de quiebras) se aplica tanto para deudores personas físicas como jurídicas (*individual and business debtors*). Su objeto es lograr una justa distribución de las propiedades del deudor entre los acreedores.

El *Chapter 11* (o Capítulo 11) del *Bankruptcy Code* se puede aplicar tanto para deudores que son entidades de negocio como para consumidores. Su objeto consiste en la rehabilitación del negocio o la reorganización de la situación financiera del insolvente mediante un plan de reorganización aprobado por el juez correspondiente. Por ejemplo la entidad localizada en Nueva York, Southern Star Mortgage, solicitó la aplicación del Chapter 11 el 21 de siembre de 2007, dos semanas después de comunicar a sus empleados que no podía seguir otorgando préstamos al sucumbir a la caída del mercado inmobiliario estadounidense y el torbellino de la crisis de las hipotecas basura.

El *Chapter 12* (o Capítulo 12) del *Bankruptcy Code* está diseñado para otorgar una especial liberación de deuda a negocios agrícolas (*family farmer*) con entradas de renta regulares de la explotación.

Finalmente, el *Chapter 13* del *Bankruptcy Code* se utiliza para situaciones de personas físicas con entradas regulares de renta siempre y cuando la deuda no exceda un determinado importe; se utiliza típicamente para presupuestar las futuras ganancias del deudor bajo un plan en el que los acreedores no garantizados son pagados en su totalidad o en parte.

Y todo lo anterior contrasta mas todavía si observamos los datos trimestrales recogidos por el INE por el número de concursos producidos en 2008 y 2009 señalados más arriba, el último del cual con resonancia en los medios fue el de la inmobiliaria presidida por Bruno Figueras, la mercantil HABITAT que asumió un apalancamiento de más de 2.200 millones de euros en diciembre de 2006 cuando compró a Ferrovial su división inmobiliaria para convertirse en uno de los grandes del sector. Sin embargo, el cambio de ciclo que estalló con la caída de ASTROC sólo dos meses después, en febrero de 2007, dejó atrapada a esta inmobiliaria en el pantano de la promoción residencial en España. Como todas las inmobiliarias, se intentó negociar con los bancos un proceso de reestructuración de la deuda, siendo apoyados por el despacho Uría Menéndez. Finalmente, el viernes 28 de noviembre de 2008 el reconocido despacho presentó la documentación necesaria para solicitar el concurso de acreedores, que en letras de diario por Internet Cotizalia "*deja colgados a un total de 38 bancos y a algunos accionistas relevantes, como Ferrovial o Leopoldo Rodés, Emilio Cuatrecasas, Dolores Ortega y José Antonio Castro*".

*Vid [http://www.cotizalia.com/cache/2008/11/28/noticias\\_49\\_habitat\\_presenta\\_concurso\\_voluntario\\_acreedores.html](http://www.cotizalia.com/cache/2008/11/28/noticias_49_habitat_presenta_concurso_voluntario_acreedores.html);*

El aducido "fracaso" de la aplicación de la norma descrito en la prensa del momento fue tan pasajero como fugaz fue la entrada en la denominada "crisis financiera".

Desde agosto de 2007 pero fundamentalmente los años 2008 y 2009 y la profunda depresión de los sectores inmobiliario e industrial generó un punto de inflexión muy acusado con un incremento exponencial del número de concursos. La conclusión es inequívoca: aquellas teorías tan críticas sobre el grado de aplicación de la norma eran infundadas en la medida en la que era todavía muy pronto para hacer una evaluación de la aplicación de la LC, y más aún, sin una crisis de por medio, que en mi opinión, debe ser el momento -si se me permite- mas apropiado para hacer dicho estudio y observar si los resultados son los esperados conforme a los principios inspiradores de la norma, y muy en particular, si efectivamente la norma concursal constituye el cauce legal adecuado para poder dotar de viabilidad económica a aquellas compañías cuyas dificultades financieras devinieron en una situación de insolvencia.

Los datos manejados en el Anexo II (algunos de los cuales han sido incluidos en las notas a pie de página) ponen de manifiesto, según mi criterio, que las empresas y los acreedores, tanto durante el ejercicio 2006, 2007, 2008 y 2009 no emplearon el concurso como una forma de solventar sus crisis, sino la como finalización indeseable pero obligada de cara a liquidar legal y ordenadamente su negocio.

En consecuencia, creo que se puede manifestar sin rango de error que las empresas solicitan muy tarde el concurso, observándolo como la peor de las soluciones a sus problemas económicos sin entender que la extensión de las negociaciones preconcursales, en muchos casos, conllevan intrínsecamente el cierre (en el argot financiero "estrangulamiento") de las líneas de circulante así como de las líneas de descuento, de *factoring*, *confirming* y en general cualesquiera líneas de crédito, provocando en muchos casos situaciones de insolvencia por carencia de tesorería.

La excepción se encuentra en las refinanciaciones pre-concursales. Pero para ello la potencialidad económica de la empresa en crisis debe ser tal que sirva para convencer normalmente a un numeroso grupo de bancos que observen suficientes garantías financieras y legales como para "salvar" a la compañía en una renegociación pre-concursal.

Además, dichas refinanciaciones son la excepción y la negociación pre-concursal costosísima -véanse tanto los costes de estructuración y diseño de los bancos con mayor deuda, la contratación de asesores financieros y entidades consultoras por la compañía, los costes de los tasadores de activos inmobiliarios, los auditores contratados por los bancos para cotejar las verdaderas necesidades financieras así como las auditorías de las cuentas anuales o en estados pro-forma para periodos inferiores..., los de formalización de la documentación financiera -miles de folios-, los de constitución, inscripción y liquidación fiscal de las garantías reales, los costes de abogados externos de la compañía y los de las entidades financieras -que entre otras cuestiones habrán de valorar los riesgos de reintegración concursal-, etc., de forma tal que solo un número muy reducido de compañías han podido refinanciar su deuda salvando el proceso concursal.

Aquellas sociedades no aptas para la refinanciación y que acuden tarde al concurso, en la mayoría de los casos el deterioro financiero producido supone la pérdida de los activos estratégicos y necesarios para la continuación del negocio y la derivación a un "callejón sin salida", esto es, la liquidación

---

En el fondo, una más en la lista de grandes inmobiliarias insolventes, como MARTÍNSA FADESA, TREMÓN, AIFOS, LLANERA, LÁBARO, COSMANI y PROMODICO, que ya están en proceso concursal.

concursal, asimilándose al anterior régimen de quiebras<sup>15</sup>, que es exactamente lo que el legislador concursal ha tratado de evitar.

Con mi mas profundo respeto profesional hacia el Registrador Mercantil, Doctor en Derecho y economista, FERNÁNDEZ DEL POZO<sup>16</sup> por la imresionante y prolija dedicación académica que el mencionado autor siempre ha profesado, su evaluación crítica de enero de 2007 sobre la reforma concursal, quizá, era excesiva, por lo que ahora señalaré: indicaba que *"si hubiéramos de juzgar el éxito de la reforma concursal reciente por el número de insolvencias que se tramitan en nuestros juzgados, deberíamos convenir en que la nueva regulación no ha supuesto ninguna mejora sustancial. No ha crecido en modo alguno el número de insolvencias que se tramitan judicialmente en relación con las antiguas suspensiones y quiebras declaradas anualmente bajo la antigua legislación ahora derogada: siguen siendo en torno a mil las insolvencias oficiales, frente a las 40.000 francesas, por sólo citar un ejemplo próximo en Derecho comparado"*.

La situación era, en su opinión, todavía más llamativa en las insolvencias de particulares quienes podrían acogerse al nuevo sistema concursal que como ya hemos señalado es eminentemente propiciatorio para el mantenimiento del negocio, de los contratos y de la empresa del concursado. Así continúa el mencionado registrador: *"Con todo, un dato muy relevante que no ha sido suficientemente señalado es el escaso número de insolvencias tramitadas en nuestros juzgados de lo mercantil cuando el sujeto pasivo-deudor es un consumidor (las insolvencias, digamos, familiares) o un empresario individual no societario"*.

Esta afirmación la realizaba por el hecho de que sólo unos 150 concursos de personas físicas en total se habían tramitado desde la entrada en vigor de la LC. Así, en su opinión, no era de extrañar que *"todas las crisis patrimoniales de personas físicas se ventilan extramuros de la ley. La cosa resulta llamativa si comparamos esta evidencia con la explosión de este tipo de procedimientos en todos los*

<sup>15</sup>

Los siguientes datos referidos a los concursos producidos en 2005 no son lo suficientemente ilustrativos para poder pronunciarse sobre los efectos que la LC ha tenido en el sector empresarial y familiar español (Fuente: REFOR) (<http://www.refor.org/asp/estadisticas.asp>). Aunque muestre estos datos, ha de tenerse en cuenta la LC entró en vigor el 1 de septiembre de 2004. Aunque existiese un amplio periodo de *vacatio legis*, ello no es óbice para que ni el sector empresarial, ni las familias y particulares tuvieran un conocimiento específico de la norma: de hecho, en esas fechas, la jurisprudencia era toda menor, muy escasa y comenzaban a publicarse los primeros volúmenes explicativos de la norma, así como los primeros artículos monográficos con el objeto de tener un mayor conocimiento de la norma.

En cualquier caso hay que tener en cuenta el lastre que nos dejaba el régimen anterior de quiebras o el mismo de suspensión de pagos: solo pensar en ello pasaba por entender la ruina de la compañía. Este cambio de psicología en el mundo empresarial, legal y familiar, en el sentido de entender una norma concursal como una norma no dirigida única y exclusivamente a la liquidación sino al mantenimiento de los negocios del empresario o particular endeudado y con escasez de liquidez, necesita inevitablemente de tiempo: tiempo para adaptarse a dicha norma, entenderla y si la situación es ya delicada financieramente hablando, aplicarla.

Con estos datos, fueron numerosas las críticas que se produjeron sobre si el sistema concursal español había producido efectivamente efectos positivos en el desarrollo de la economía, en el mantenimiento de los negocios de las empresas y sobre todo si la LC había sido utilizada como un instrumento dirigido a tales efectos.

En mi opinión esos augurios dejaron de tener validez alguna en el mismo momento en el que en la economía se comenzó a hablar de recesión. Ahí, en ese mismo momento, los acreedores y deudores, de una forma generalizada, observaron las "bondades" que les ofrecía la LC y el número de entidades que se declararon en concurso aumentó significativamente, sobre todo en el sector de la construcción y en el sector inmobiliario, excesivamente endeudados y con una previsión de ventas mucho menor a la esperada. Las estadísticas del INE reflejaban que la diferencia entre el número de concursos voluntarios frente a los necesarios era apabullante al mismo tiempo que el número de concursos se disparaba exponencialmente (en este sentido *vid nota a pié num. 7 arriba*). Son ilustrativas esas cifras por cuanto demuestran que los deudores, ante una situación de crisis, son ellos los que se acogen al concurso, sin esperar a lo insten los acreedores. Los beneficios que les reporta ya los estudiaremos mas adelante, donde incluso expresamos que la solicitud de concurso del deudor no es un deber, sino un "interés" en beneficio propio, ya que, en principio conservará la gestión de la sociedad, podrá solicitar un convenio anticipado, paralizará las ejecuciones singulares, se podrán rehabilitar ciertos créditos, no se podrán denunciar los créditos por la mera causa del concurso y se paralizará el devengo de intereses (salvo los cubiertos con garantías reales, hasta donde lleguen), por mencionar algunos de esas "bondades" de la LC a la que antes me refería.

<sup>16</sup>

FERNÁNDEZ DEL POZO, L, "La insolvencia concursal en los particulares" en el diario Cinco Días de 18 de enero de 2007 y en [http://www.cinco dias.com/articulo/opinion/insolvencia/concursal/particulares/cdsopi/20070118cdscdiopi\\_4/Tes/](http://www.cinco dias.com/articulo/opinion/insolvencia/concursal/particulares/cdsopi/20070118cdscdiopi_4/Tes/)

países vecinos (sólo en Alemania el número de concursos de personas físicas en 2004 supera los 84.000)"<sup>17</sup>.

Frente a la atención especial que el fenómeno del sobreendeudamiento del consumidor merece en todo el Derecho comparado -EEUU acaba de reformar la legislación concursal para prevenir el fraude de los concursos de consumidores<sup>18</sup>-, el tratamiento diseñado por nuestro legislador para solucionar la insolvencia de los particulares es el procedimiento común para todo tipo de insolvencias, con el éxito descrito y que severamente criticaba en tales fechas FERNÁNDEZ DEL POZO.

Sí es cierto, en cualquier caso, que es necesario que la opinión pública conozca que tanto un deudor persona física como persona jurídica puede siempre acudir al procedimiento concursal para tratar de poner remedio a una situación personal y/o familiar y/o empresarial de insolvencia actual o inminente. Puede con ello conseguir una paralización de las ejecuciones<sup>19</sup> y del devengo de intereses, lo que permite a aquél, conservando, en el caso de persona física, un derecho de alimentos contra la masa concursal, ganar un tiempo precioso de respiro para intentar negociar un arreglo financiero de la situación.

Pero ha sido la propia crisis económica sufrida desde agosto de 2007 quien nos ha ofrecido el observatorio necesario para ver la aplicación de la norma. Aunque ya lo hemos señalado mas arriba (vid nota a pié Num 7 *in fine*) las cifras hablan por sí solas: en esta situación de crisis financiera el número de insolvencias judiciales del último trimestre del año 2007 aumentaron un 35,5% y solo los

<sup>17</sup> En relación con los concursos de personas físicas, nunca o casi nunca se acude al juzgado. En opinión de FERNÁNDEZ DEL POZO, *Ibidem*, "la regulación concursal es francamente inadecuada para el tratamiento del fenómeno porque las especialidades procedimentales son mínimas, porque existen limitaciones injustificadas a las posibilidades de pactar un convenio (la quita no puede exceder por regla general de la mitad de la deuda y la espera no debe superar los cinco años) y porque el tratamiento regulatorio de los efectos del concurso sobre el patrimonio conyugal es manifiestamente mejorable. Y desde luego, el concursado individual no puede exonerarse de la responsabilidad por las deudas insatisfechas, a pesar de que su insolvencia sea de buena fe (no culpable) y no alcanzándoles el beneficio habitual de las personas jurídicas que se extinguen y cancelan. Por encima de todo, el procedimiento concursal para la solución de la insolvencia individual es desproporcionadamente costoso para ser útil. Un estudio estima en torno a 12.000 euros el coste medio de los servicios profesionales necesarios en la tramitación de un concurso pequeño (pago de procurador, abogado, administración concursal) y el plazo de arreglo es demasiado dilatado en el tiempo. Además, el deudor persona física no puede beneficiarse de la paralización de la ejecución hipotecaria contemplada en el Art. 56 de la ley cuando la garantía se impone sobre bienes que no están afectos a su actividad profesional o empresarial (como ocurre, por ejemplo, con la vivienda doméstica).

Así las cosas, tarde o temprano el legislador debe abordar el tratamiento sistemático del problema del sobreendeudamiento del consumidor preferentemente fuera del concurso, algo sobre lo que ya ha llamado la atención la Comisión Europea en un informe de septiembre de 2003.

Se trataría de: 1) redefinir el presupuesto objetivo de un tratamiento específico preconcursal que tome en consideración la situación de sobreendeudamiento del consumidor y de manera que pueda obtenerse una prevención tempestiva de la insolvencia (en aminorado número de ocasiones el remedio concursal llega demasiado tarde); 2) diseñar un procedimiento adecuado, preferentemente extrajudicial, y muy profesionalizado, menos costoso que el concursal, para el arreglo concertado con los deudores típicos; procedimiento en que deben implicarse las Administraciones con competencias en defensa del consumidor; 3) permitir al deudor de buena fe, en determinadas condiciones y transcurrido un cierto plazo de supervisión, cumplido que sea el convenio, la exoneración definitiva de las deudas pendientes insatisfechas (*fresh start*), y 4) mejorar los aspectos educativos e informativos de la prevención concursal: mejora de la transparencia (ahora no existe publicidad concursal de los consumidores), acceso a bases de datos oficiales, mediación y arbitraje, educación concursal, etcétera."

<sup>18</sup> Vid el BAPCA (*Bankruptcy Abuse Protection and Consumer Protection Act of 2005* -Acta de Prevención de Abuso de la Quiebra y de Protección al Consumidor-) de los Estados Unidos, aprobada el 10 de marzo de 2005 por el Senado y el 14 de abril de 2005 por el Congreso, que introduce un nuevo capítulo *Chapter 15* en el Código de Quiebra inspirado en la Ley Modelo de la UNCITRAL sobre insolvencia transfronteriza.

Vid igualmente GLOS BAND, D.M., y PROCTOR, G., en "UNCITRAL Model Law on Cross Border Insolvency and Proposed Chapter 15 of United States Bankruptcy" en ARNASON y FLETCHER (Ed.) *Practitioner's Guide to Cross.Border Insolvencies*, Nueva York, Oceana, 2003, Pgs., 22-30.

<sup>19</sup> Vid Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Las Palmas de 3 de enero de 2006 [Magistrado: Juan-José Cobo Plana] en el que se recogen los fundamentos y extensión de la prohibición de iniciar ejecuciones singulares contra el patrimonio del deudor después de la declaración de concurso.

concursos de MARTÍNSA FADESA, HABITAT y GRUPO TREMÓN sumaban un pasivo de 8.400 millones de euros.

En el primer trimestre de 2008, el INE publicaba (Notas de Prensa del INE, de fecha 5 de mayo de 2008) que el número de deudores concursados aumentaba un 78,6% en tasa interanual, y con un 45,7% de las empresas concursadas concentradas en la construcción y la industria.

En el segundo trimestre de 2008, la publicación del INE de 1 de agosto de 2008, establecía que el número de deudores concursados para dicho segundo trimestre era de 631 concursos, aumentando un 172% la tasa interanual, donde igualmente a como sucedía en el primer trimestre, el mayor volumen de concursos se concentraban en el sector industrial y de la construcción (66,6%).

Los datos que reflejaba el INE (Notas de Prensa de 4 de noviembre de 2008) para el tercer trimestre de 2008 eran todavía peores: el número de deudores concursados en el tercer trimestre de 2008 era de 764 aumentando un 263,8% en tasa interanual, de las cuales, el 68,5% de las empresas concursadas se concentraban en las actividades de Construcción, Industria e Inmobiliarias y servicios empresariales.

Si a los tres primeros trimestres, le sumamos los concursos del último, en el año 2008 se produjeron un total de 2.902 concursos, significando un incremento de cerca del 200% (197,3%) respecto de 2007, de los cuales, 2.725 fueron voluntarios (un 218,7% más que el año anterior) y 177 necesarios (un 46,3% más).

En el primer trimestre de 2009 el número de deudores concursados aumentó un 266,6% respecto al mismo periodo de 2008. El 76,7% de las empresas concursadas se concentraban en la Construcción y promoción inmobiliaria, la Industria y el Comercio. Por tipo de concurso, 1.470 eran voluntarios y 88 necesarios (1.558 concursos en total), con unos aumentos interanuales del 280,8% y 125,6%, respectivamente. Atendiendo a la clase de procedimiento, los ordinarios aumentaron un 329,9% y los abreviados un 218,3%.

Ya hemos hecho referencia a que tan solo el cinco por ciento de los concursos termina con la aprobación de un convenio por lo que la propiciación legal hacia ese acuerdo no ha cumplido con sus expectativas.

Además, en relación con la insolvencia del deudor persona jurídica, el ordenamiento concursal se brinda únicamente como un instrumento legislativo que ofrece *ex post facto* un intento de solución a los problemas derivados de dicha insolvencia, no regulando, aunque tampoco lo impide acudir a procedimientos extrajudiciales de solución de la insolvencia.

El concurso intentará “curar” las posibles “enfermedades” financieras de la compañía en insolvencia. Pero no servirá de solución, si se me permite la expresión, de aquellas ya “defenestradas” o dadas por “muertas”.

La utilización de las dos primeras expresiones no son sino fiel reflejo de lo que va a ser la intención del legislador concursal y las hemos seleccionado expresamente para captar la atención sobre varias de las características principales de la LC que están íntimamente unidas entre si; el saneamiento empresarial con el mantenimiento del negocio y la conservación de la empresa como verdaderas piedras de toque de la intencionalidad última del legislador concursal. Como solución de política legislativa, se pretende tener un impacto trascendental sobre la economía en general, sobre la idea de que en un Estado Social y Democrático de Derecho, el papel de la empresa es fundamental y como tal, su debida regulación en situaciones de insolvencia puede tener un impacto ciertamente positivo: ya hemos mencionado el mantenimiento de empleos de trabajo, mayor protección salarial, potenciación de determinados sectores relevantes de la economía, y todo ello sin inmiscuirnos en los vericuetos de un Estado excesivamente proteccionista en cuanto a sus políticas económicas. Pero

como cualquier política, genera incertidumbres e inseguridades jurídicas, hasta el pleno conocimiento de la norma y su interpretación por la jurisprudencia y la doctrina.

En cualquier caso es conocido que el anterior sistema de quiebra era un sistema conducente a la liquidación de la sociedad y la práctica de estos últimos cuatro años nos ha demostrado que esta ha sido, con abrumadora mayoría, la solución adoptada en los concursos abiertos hasta el momento. Ello choca directamente con la Exposición de Motivos de la norma y trataremos de observar sus causas a lo largo de esta tesis.

Por ahora, mencionar que aquellas entidades con dificultades de tesorería intentarán escapar en todo caso del proceso concursal aunque vaya éste dirigido al mantenimiento de la empresa. Entiendo que son cuatro los principales motivos para escapar de la Ley: el primero, es que el concepto "concurso" ya en sí mismo es un concepto extraordinariamente peyorativo económicamente hablando; el segundo es el negativo impacto reputacional; el tercero son aquellos los efectos perniciosos frente a clientes, proveedores, la Administración, etc; y en cuarto lugar, la detracción de las líneas de circulante, bien mediante su bloqueo o cancelación -medida ampliamente adoptada por el sector bancario en general-. Ejemplos de reestructuraciones se han visto fundamentalmente en los grandes grupos corporativos, donde los volúmenes de endeudamiento llegaban a tales cifras que incluso beneficiaba directamente a los balances de los bancos. Véase, el 1 de diciembre de 2008 se publicaba en *Expansión* que SACYR VALLEHERMOSO había llegado a un acuerdo con CITIGROUP para la venta de su filial ITÍNERE INFRAESTRUCTURAS por 7.887 millones de euros (2.874 millones de euros más la asunción de 5.013 millones de euros de deuda neta). La operación implicaba el lanzamiento por parte de CITIGROUP de OPA sobre el 100% de ITÍNERE a 3,96 euros por acción<sup>20</sup>. En la presente tesis he recogido una serie de operaciones de reestructuración de deuda dirigidas a evitar el concurso de acreedores. La última en orden cronológico ha sido la de la undécima constructora española, SANDO, que está negociando refinanciar la mitad de su deuda, que en total asciende a 1.539 millones de euros, donde el grueso de la deuda se reparte entre una docena de entidades financieras, aunque la mayor parte corresponde a BANCO POPULAR, SANTANDER, BBVA, CAJA MADRID Y UNICAJA<sup>21</sup>. En situación idéntica se encontraba RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A., quien en evitación de una situación concursal, necesitó de la renegociación y reestructuración de su deuda con el sindicato bancario acreedor, que le dotó de financiación para evitar el concurso, rebajándole la misma mediante dación *pro soluto* de activos inmobiliarios<sup>22</sup>. Adicionalmente el GRUPO SAN JOSÉ, necesitaba de 1.200 millones de euros para poder salvarse del concurso de acreedores; COLONIAL, ante la imposibilidad de hacer frente a los vencimientos bancarios, cedió parte del control de la compañía a los bancos acreedores, provocando la salida de su presidente, JUAN JOSÉ BRUGUERA. COLONIAL tiene una deuda de 8.900 millones de euros en los que los principales bancos acreedores son CALYON, ROYAL BANK OF SCOTLAND, GOLDMAN SACHS y EUROHYPO; REYAL URBIS, con 4.672 millones de deuda,

<sup>20</sup> *Expansión* digital de 1 de diciembre de 2008, <http://www.expansion.com/2008/12/01/empresas/construccion/1228116492.html> "En un primer momento, SACYR traspasará un 42,83% de ITÍNERE a CITI INFRAESTRUCTURE PARTNERS, fondo de infraestructuras del banco estadounidense. Una vez liquidada la oferta, el grupo constructor entregará un 11,58% adicional al precio de 3,96 euros por acción. Otro 8,34% de las acciones que SACYR VALLEHERMOSO posee en ITÍNERE serán entregadas a BBK y CAJA VITAL a cambio de la opción de venta que éstas tienen. Por su parte, KUTXA ha ejercitado su opción de venta frente a SACYR. Como parte del acuerdo de compra, SACYR comprará a CITI "un importante grupo de activos concesionales" en fase de lanzamiento y construcción por 450 millones de euros".

Como se señala en el diario, "el objetivo de esta transacción es reducir la abultada deuda del grupo, que desde el 1 de enero de 2008 ha pasado de 19.726 a 12.476 millones de euros, según la compañía presidida por Luis del Rivero. El grupo ha asegurado que "seguirá siendo uno de los líderes mundiales en el sector concesional" con una nueva división de concesiones de infraestructuras, SACYR CONCESIONES, que contará con 24 activos en cinco países. Entre estos activos destacan las autopistas radiales R3, R5 (25%) y R4 (35%), las autopistas AP-36 (40%) y Guadalmedina (80%), todas en España".

<sup>21</sup> *Vid* *Expansión* 1 de diciembre de 2008, Pg., 1 y 2.

<sup>22</sup> *Vid* Hecho Relevante publicado en la CNMV, <http://www.cnmv.es/index.htm>; número: 98.310 emitido por RENTA CORPORACION REAL ESTATE, S.A., de fecha: 03/10/2008 15:41 h oras. Adicionalmente *Vid* *Expansión* de 1 de diciembre de 2008, Pg., 5, se hacía eco de la suspensión de inversiones por valor de 300 millones de euros en EEUU, por falta de liquidez.

culminó en octubre de 2008 un proceso de refinanciación por importe de 3.006 millones de euros; AFIRMA, compañía surgida de la fusión de la antigua constructora RAYET, ASTROC y LADNSCAPE logró en junio de 2008 el apoyo de las entidades financieras acreedoras, refinanciando su deuda, que superaba los 1.534 millones de euros<sup>23</sup>. Otro ejemplo es el de la inmobiliaria METROVACESA, S.A., en la que los bancos BBVA (10,920%), SABADELL (10,920%), POPULAR (10,920%), SANTANDER (23,634%), la CAIXA (5,035%) y CAJA MADRID (9,125 %) se convirtieron en accionistas en las participaciones significativas reseñadas mediante daciones en pago de la compañía<sup>24</sup>.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A., escapó del concurso por la reducción deuda por la dación en pago de inmuebles a las entidades financieras acreedoras que igualmente la refinanciaron.

Ese *iter* también seguido por NOZAR no dio los mismos resultados: a saber, Mediante la fórmula de canje de deuda por activos, Nozar pagó a sus bancos más de 1.700 millones de euros entre diciembre de 2007 y septiembre de 2009, en un vertiginoso proceso de desinversiones que abocó al grupo a la despatrimonialización. Tras ser abandonado finalmente por los bancos, Nozar entró en concurso de acreedores el 11 de septiembre de 2009.

Los Administradores Concursales de NOZAR (el catedrático D. Ángel ROJO, el economista Javier RAMOS y la AGENCIA TRIBUTARIA) señalaron en su Informe de Administradores que la magnitud del proceso inducido de desinversiones de NOZAR no tiene parangón en la realidad empresarial española. A finales de 2007, la deuda de la inmobiliaria con las entidades de crédito ascendía a 2.380 millones de euros. En septiembre de 2009, se había reducido a 668 millones (de un total de deuda pendiente de 1.117 millones de euros), mediante la cesión de bienes inmobiliarios.

La realidad concursal y su vinculación con el sector financiero, objeto de esta tesis, supera los límites de cualquier argumento en contrario: véase que NOZAR centró durante dos años sus esfuerzos en la devolución de la deuda financiera, supeditando el cumplimiento de sus obligaciones con el resto de acreedores comerciales y proveedores. Uno de ellos, la sociedad AVALATRANSA (que fracasó repetidamente en conseguir el concurso necesario de acreedores del grupo de la familia NOZALEDA) y que en una iniciativa sin precedentes, los tres administradores concursales de NOZAR han instado al Juzgado de lo Mercantil Núm. 2 de Madrid que anule las operaciones de pago de la inmobiliaria a sus entidades financieras, al considerar que produjeron un “*manifiesto daño*” de la *par conditio creditorum*. La administración concursal considera que “*desde 2007 la sociedad ha realizado sistemáticamente operaciones de cesiones de bienes a las entidades de crédito para pago de créditos, vencidos o no, con daño del principio de paridad de trato a los acreedores*”, aduciendo que han detectado la existencia de operaciones “*altamente sofisticadas dirigidas a la satisfacción individual y egoísta de singulares entidades de crédito, que ni siquiera se estructuraron como cesiones de activos, pero han logrado el fin perseguido de rescindir una deuda*”. El informe detecta irregularidades de toda naturaleza. Así, computa operaciones en las que participaron directa e indirectamente las sociedades del grupo, de forma que “*deudas de la matriz se pagaban con bienes o derechos de alguna de las filiales*”. En particular, esta situación es aplicable a Lena Construcciones, la constructora de Nozar, que, según los administradores, soporta un déficit patrimonial de 4,44 millones de euros. Según el informe, esta sociedad “*se ha vaciado patrimonialmente por acudir en auxilio financiero de la sociedad dominante o en auxilio de otras sociedades pertenecientes a ese mismo grupo*”. En plena crisis inmobiliaria, y sufriendo el desplome bursátil de su participación financiera en COLONIAL, AISA y AFIRMA, NOZAR puso en marcha un proceso de desinversiones y canje de activos para pagar deuda. Dichos efectos reintegratorios podrían afectar a BBVA, ROYAL BANK OF SCOTLAND, CAJA MADRID, EUROHYPO, POPULAR,

<sup>23</sup> Vid Expansión de 2 de diciembre de 2008, Pg., 7 en el artículo “De la refinanciación al concurso”, escrito por SÁNCHEZ ARCE, J. y RUIZ, R.

<sup>24</sup> Vid <http://www.cnmv.es/Portal/Consultas/DerechosVoto/ParticipesSociedad.aspx>



SABADELL, BARCLAYS, CAJA CASTILLA-LA MANCHA, LA CAIXA, BANESTO, UNICAJA, PASTOR e IBERCAJA, entre otras<sup>25</sup>.

No es que dichas entidades inmobiliarias desconozcan la LC y de su sesgo hacia la reconducción, mantenimiento y sostenimiento de la empresa, siempre y cuando sea posible. Sin embargo, es claro que el concurso se evita por todos los medios, y que para ello se contratan equipos especializados de asesores financieros, abogados, auditores, consultores, entidades de tasación, etc., que apoyen en la renegociación o reestructuración de la deuda entre acreedores y deudores. Y solo cuando la reestructuración no se puede llevar a cabo, se insta el concurso, normalmente voluntario. Ello tiene su sentido, en primer lugar para evitar cualquier presunción de culpabilidad posible y porque es el deudor quien mejor conoce su propio patrimonio y su modelo de negocio, de forma que puede revelar dicha información a un coste óptimo. ¿Para qué remover entonces al equipo de administradores?

En ese afán conservacionista de la LC, el apoyo del deudor va a ser determinante, pues la mayoría de los acreedores, a excepción hecha de aquellos muy especializados (como las entidades de crédito) o las administraciones públicas, difícilmente podrán tener conocimiento de la cesación de los pagos corrientes a los trabajadores, proveedores, suministradores, o acreedores de otra categoría, salvo como cuando las estaciones cambian el panorama, la escasez de recursos sale a la luz y mediante dicha floración, se ven la realidad de las cosas. El problema es que en la mayoría de las situaciones, la descomposición patrimonial tiene una metástasis difícilmente reconducible.

El carácter tuitivo de la normativa concursal sobre el patrimonio del deudor se muestra con su máxima expresión en la universalidad del procedimiento concursal: el principio de universalidad es bien descrito en la Exposición de Motivos y en el Art. 76 LC. Por procedimiento universal ha de entenderse aquel procedimiento que afecta a una masa de bienes y a una pluralidad de personas. En el caso del concurso, la nota de universalidad supone que todo el patrimonio del deudor -salvo las excepciones legalmente determinadas, como los legalmente inembargables o los créditos con privilegios sobre buques y aeronaves- se ve involucrado en un solo procedimiento en aras de una finalidad principal: la satisfacción patrimonial de los acreedores. Con ello se impide que los acreedores, ante la pérdida eventual de la totalidad de sus créditos y, con la situación de pánico que provocan estas situaciones, entren en la masa como "aves de rapiña", atrapando bienes del deudor allá donde los encontraren. Si bien es cierto que una carrera desenfrenada para ejecutar bienes puede generar un deterioro inmediato, además del perjuicio, al patrimonio del deudor y a aquellos acreedores no avezados que no se enteraron de la impronta, también es cierto que la LC ha podado como acreedores privilegiados a los escriturarios (o reales y asimilables), lo cual es objeto de crítica en esta tesis, pues estos acreedores cualificados constituyeron garantías perfectamente legales al albur de la normativa vigente en su momento en las que no solo el acreedor sino también el deudor prestaron su consentimiento, siendo ahora el deudor el único beneficiado. A veces podrá llegar a parecer que el deudor es una parte débil como si de un cuasi-consumidor sujeto a unas condiciones de adhesión se tratase, lo cual en algunos casos podrá ser verdad, pero en otros muchos no (véanse grandes corporaciones que tienen una dirección financiera, equipos legales altamente cualificados y suscritos por los mas altos ejecutivos de la compañía con capacidad mas que suficiente para vincular con un mínimo nivel de raciocinio económico a la empresa en cuestión).

Otra cuestión diferente, aunque unida a la anterior, reside en la técnica legislativa de atribución de privilegios (unos mas justificados que otros) y en la protección de unos créditos frente a otros, denominada por GARRIDO<sup>26</sup> la "tutela conflictual del crédito", así como en las consecuencias que el mantenimiento del negocio del concursado va a procurar sobre privilegios creados por mor del

<sup>25</sup> Vid <http://www.expansion.com/2010/01/19/empresas/1263940669.html> o en versión escrita "La Administración judicial de NOZAR pone a la banca contra las cuerdas", *Expansión*, 20 de enero de 2010, Pgs, 2 y 7.

<sup>26</sup> GARRIDO, J.M., *Tratado de las Preferencias del Crédito*, Madrid, 2000, Pg., 29.

régimen anterior de quiebras, que se van a ver unos "podados" (me reitero en la expresión, pero es la utilizada en la Propuesta de Anteproyecto de la Ley Concursal de 1995) como es el caso de los Ya mencionados y otros "maniatados" temporalmente, como sucede con algunas garantías reales y otros privilegios legales sobre bienes muebles e inmuebles cuando estén afectos a la actividad empresarial o profesional o a la unidad productiva del deudor.

Naturalmente, los mas afectados son aquellos acreedores que con un conocimiento cualificado del riesgo crediticio (que queda ahora sancionado) tanto por la cuenta que les traía como por la propia ventura del sistema financiero, desarrollaron negocios jurídicos tendentes a obtener la mejor calificación de su crédito.

En este sentido, y creo que justificadamente, las entidades de crédito y el "mundo" o "sector" financiero han mostrado debida preocupación en tanto en cuanto, ya sea en la intermediación financiera, en la crediticia o bancaria, o en la misma prestación de servicios de inversión, la modificación de la calificación del crédito es trascendental. En otras palabras, que no se pueda ejecutar la hipoteca o que el crédito escriturario ya no se cobre de los primeros, es razonablemente preocupante y puede arrastrar a otros créditos o a la propia solvencia crediticia de la entidad, con el consiguiente riesgo de crédito del sistema financiero y de perjuicio al balance al extenderse la mora (sin que el Banco de España compute como reducción del riesgo de crédito la existencia de la garantía real en casos de insolvencia).

Adicionalmente, hay que sumar el riesgo de pérdida de valor del activo objeto de garantía, como ha sucedido en los numerosos concursos de compañías del sector inmobiliario - HABITAT, MARTÍNSA, TREMÓN, AIFOS, LLANERA, LABARO, COSMANI Y PROMODICO -, que estando en medio del proceso concursal, se observaba como las garantías hipotecarias inmobiliarias sujetas al grillete procesal del Art. 56 LC veían reducida su valor de ejecución por la reducción apremiante del valor de los inmuebles –fundamentalmente de los ilíquidos, como el suelo rústico-.

Como corolario de esta introducción y como pretendo demostrar a lo largo de esta tesis, la reforma de la legislación concursal no concluyó con la promulgación de la LC. Es un Derecho en movimiento. Resulta cuando menos suficientemente explicativo que durante la *vacatio legis*, la LC necesitó de varias reformas en materia financiera, mediante la introducción del apartado tercero de la Disposición Adicional Segunda de la LC por la Ley 36/2003, de 11 de noviembre, *de medidas de reforma económica*, además del juego de entradas en vigor de las nuevas Leyes General Tributaria, el 1 de julio de 2004 y General Presupuestaria el 1 de enero de 2005. Posteriormente se han de mencionar el Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, *de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública*, la Ley 6/2005, de 22 de abril, *sobre saneamiento e intervención de entidades de crédito*, la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, *reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras*, la Ley 41/2007 de 7 de diciembre *por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria* y el RDL 3/2009 (Real Decreto-Ley 3/2009, de 27 de marzo, *de Medidas Urgentes en Materia Tributaria, Financiera y Concursal ante la Evolución de la Situación Económica*), siendo esta última, la más importante de todas las mencionadas anteriormente<sup>27</sup>.

27

Resumimos por su importancia en el ámbito económico y financiero y por sus potenciales efectos sobre la crisis económica de acuerdo con el siguiente orden: medidas dirigidas al abaratamiento del procedimiento concursal, medidas en el ámbito de los EREs –regulados de forma muy difusa-, regulación de las reestructuraciones no concursales de deuda, ampliación del ámbito de la propuesta de convenio anticipado, previsión de la liquidación anticipada, así como algunas novedades en la categoría de créditos subordinados.

- a) RELATIVO ABARATAMIENTO DEL PROCEDIMIENTO
  - a. Inserción gratuita de los edictos de la declaración concursal en el BOE (nuevo artículo 23.1 LC).
  - b. Se excluye la obligación de publicar edictos en dos periódicos de difusión de la provincia del centro de intereses principales y domicilio del deudor (derogado artículo 23.1.II LC).

- c. Las demás resoluciones publicables por medio de edictos lo serán a través del Registro Público Concursal y en tablón de anuncios del Juzgado (nuevo artículo 23.4 LC)
- d. Se modifica el sistema de retribución de la Administración concursal, de tal modo que se anuncia un nuevo arancel – que se aprobará reglamentariamente- basado en los principios de exclusividad –sólo se podrá percibir lo que resulte del arancel-, identidad –los administradores profesionales percibirán igual cuantía-, limitación –no podrá percibirse más que la cantidad máxima que reglamentariamente se fije-, y efectividad –se fija un mínimo retributivo para los concursos sin masa- (nuevo artículo 34.2 LC).

El arancel que se anuncia deberá basar la retribución de los administradores concursales además de –como ahora- la cuantía del activo y del pasivo y la previsible complejidad del procedimiento, en si el procedimiento es ordinario o abreviado y en la acumulación de concursos (nuevo artículo 34.2 LC).

COMENTARIO: La reforma tiene como objeto el que el Administrador concursal letrado no perciba, además de lo previsto en el arancel, las cantidades que por costas derivaban de los incidentes en los que intervenía como Letrado de la Administración concursal. Al revés de lo que habían venido diciendo algunas Sentencias. De ahí que se modifique también el artículo 184.5 LC que entiende incluidas entre las funciones del Administrador concursal Letrado no sólo su intervención en los recursos –como hasta ahora- sino también en los incidentes concursales.

- e. Además de lo anterior, el importe de los informes emitidos por expertos independientes contratados por la Administración concursal se abonará con cargo a la retribución de los Administradores concursales y no con cargo a la masa activa como hasta ahora (nuevo artículo 83.3 LC).
  - f. Se amplía el ámbito objetivo del procedimiento abreviado para todos aquellos casos en que el deudor pueda presentar balance abreviado según la normativa aplicable y la estimación de su pasivo no sea superior a 10.000.000 euros, y no a 1.000.000 euros como ahora (nuevo artículo 190.1 LC). De concurrir estos presupuestos la aplicación de este tipo procedimental es obligatoria y no facultativa para el Juez, como hasta ahora, si bien por el Art. 191.2 LC en lugar de establecer una administración concursal de carácter unipersonal, puede seleccionar una colegiada (*vid* Auto 292/09 del Juzgado de lo Mercantil nº1 de Bilbao, de 4 de mayo de 2009, analizado por FERNÁNDEZ, A., y VERDUGO, J., en “Reducir Costes, sí, pero no a cualquier precio” en el diario Expansión de 29 de junio de 2009, Pg., 31
- b) CLARIFICACIÓN ASPECTOS CONFUSOS EN LOS EREs
- a. La tramitación de los EREs se atribuye al Juez del concurso sólo una vez declarado el concurso y no, como hasta ahora, desde la presentación de la solicitud.
  - b. Se permite, con mucha amplitud, la tramitación del ERE antes de que la Administración concursal presente el Informe previsto en el artículo 75 LC.

c) REESTRUCTURACIONES DE DEUDA Y PERÍODO SOSPECHOSO

- a. Se mantiene el texto del artículo 71 LC en relación con las acciones de reintegración de la masa activa, salvo el número 5 del precepto citado que amplía los actos inunes a la rescisión a “*las garantías constituidas a favor de créditos de derecho público y a favor del Fondo de Garantía Salarial en los acuerdos o convenios de recuperación previstos en su normativa específica*”.

COMENTARIO: hasta ahora sólo eran inunes a las acciones rescisorias:

- i) los actos ordinarios de la actividad profesional o empresarial del deudor realizados en condiciones normales; y
  - ii) los actos comprendidos en el ámbito de leyes especiales reguladoras de los sistemas de pago y compensación y liquidación de valores e instrumentos derivados
- b. Se crea una nueva Disposición Adicional 4ª LC que es la que supone la verdadera reforma en materia de acuerdos de refinanciación/reestructuración.
- En su virtud, se considerarán acuerdos de refinanciación los alcanzados por el deudor por los que se proceda:
- i) al menos a la ampliación significativa del crédito disponible; o
  - ii) a la modificación de sus obligaciones:
    - 1. bien mediante la prórroga de su plazo de vencimiento; o
    - 2. bien mediante el establecimiento de otras contraídas en sustitución de aquellas.
- c. Para que estos acuerdos tengan la eficacia que la nueva regulación establece, es necesario que respondan a un PLAN DE VIABILIDAD que permita la continuación de la actividad del deudor en el corto y el medio plazo.
- d. Si se cumplen dichos requisitos, tales acuerdos así como los “*negocios, actos y pagos realizados Y LAS GARANTÍAS CONSTITUIDAS en ejecución de tales acuerdos*”, NO ESTARÁN SUJETOS A LA RESCISIÓN PREVISTA EN EL ARTÍCULO 71.1 LC siempre y cuando concurran los siguientes requisitos:
- i) Que el acuerdo sea suscrito por acreedores que representen al mes 3/5 del pasivo del deudor EN LA FECHA DE LA ADOPCIÓN DEL ACUERDO.
  - ii) Que el acuerdo sea informado favorablemente por un experto independiente designado por el Registrador Mercantil del domicilio del deudor amparo de lo previsto en los artículos 338 y ss. RRM.

- 
- iii) Que el acuerdo se formalice en instrumento público. Además, la Disp. Adic. 1ª del RDL 3/2009 establece que a la escritura de refinanciación se le aplicará el arancel correspondiente a los “documentos sin cuantía” previstos en el Real Decreto 1426/1989, que aprueba el arancel de los notarios y no se devengará cantidad alguna a partir del 10 folio inclusive de la escritura.
- e. Una vez declarado el concurso, SÓLO se atribuye legitimación activa para ejercitar la acción rescisoria a la Administración concursal, excluyendo cualquier posibilidad de que los acreedores puedan ejercitarlas por sí mismos (artículo 72.1 LC).
- f. Esta normativa será aplicable a los acuerdos de refinanciación celebrados hasta ahora si, antes de declararse el concurso, se cumplieron los requisitos expuestos en el apartado d. anterior. **En este sentido debería valorarse la procedencia de someter a consideración de un experto designado por el Registrador Mercantil el PLAN DE VIABILIDAD.** Dicho experto sería el único que podría validarlo y con ello liberar a las entidades crediticias del riesgo de rescisión de las garantías durante el periodo sospechoso.
- d) **PROMOCIÓN DEL CONVENIO ANTICIPADO**
- a. Si el deudor en insolvencia actual se halla negociando el contenido de una propuesta de convenio anticipado puede evitar la obligación de presentar la solicitud de concurso voluntario, notificando al Juez competente que se halla en esta situación. Dentro de los dos meses en que se halla obligado a presentar la solicitud de declaración de concurso puede comunicar al Juez competente que hace uso del plazo de tres meses con este exclusivo fin (nuevo artículo 5.3 LC).
- b. En tal plazo de tres meses no se tramitará ninguna solicitud de concurso necesario que pueda presentar cualquier acreedor.
- c. Si fracasan las negociaciones para la propuesta anticipada de convenio, la solicitud de concurso que presente el deudor tiene preferencia frente a cualquiera de la presentada por los acreedores, si la presenta dentro del mes siguiente a la expiración del plazo de tres meses aludido (nuevo artículo 15.3 LC). En tal caso, el concurso sería declarado voluntario.
- d. Se limitan de manera importante las prohibiciones que contemplaba para el deudor el artículo 105 LC para presentar propuestas anticipadas de convenio: tan solo la condena en Sentencia firme por delito e incumplimiento de la obligación de depósito de las cuentas anuales en alguno de los tres ejercicios anteriores supone ahora la prohibición de presentar propuesta anticipada.
- e. Para conseguir la quinta parte del pasivo que apoye la propuesta anticipada de convenio computa CUALQUIER ACREEDOR, y no sólo los privilegiados y los ordinarios como hasta ahora. Y si se presenta junto con la solicitud, no hace falta la adhesión de un quinto sino sólo de un décimo de los acreedores.
- f. Para concursos de más de TRESCIENTOS ACREEDORES se permite la posibilidad de la TRAMITACIÓN ESCRITA DE LA FASE DE CONVENIO
- e) **PREVISIÓN DE PROPUESTA ANTICIPADA DE LIQUIDACIÓN**
- a. Se contempla que el propio deudor presente una propuesta anticipada de plan de liquidación de la masa activa, cuya tramitación se superpone a la tramitación de los incidentes concursales para la impugnación del inventario y de la lista de acreedores. El plan será evaluado e informado por la Administración concursal.
- b. El plan de liquidación propuesto por el deudor se aprueba de manera similar al propuesto por la Administración concursal que ya contemplaba el artículo 148.
- f) **NUEVAS REGLAS EN MATERIA DE SUBORDINACIÓN**
- a. Aunque la doctrina y la jurisprudencia menor ya se habían pronunciado en múltiples ocasiones en relación con los créditos afianzados por tercero, el RDL 3/2008 modifica el artículo 87.6 LC para aclarar que la calificación del crédito “contaminada” por el carácter de persona especialmente relacionada que concorra en el fiador, tan solo se produce una vez pagado el crédito del acreedor –y por tanto perjudica únicamente a la persona en quien concurre la causa de subordinación–.
- b. Se subordinan los créditos de los contratantes en contratos con obligaciones recíprocas no resueltos, o que hubieran sido rehabilitados (artículos 61, 62, 68 y 69 LC) cuando el Juez constata, previo informe de la Administración concursal, que los acreedores estaban obstaculizando de forma reiterada el cumplimiento del contrato.
- c. Aclara el momento temporal de apreciación de la condición de persona especialmente relacionada con el deudor persona jurídica: la subordinación relativa a los socios de la sociedad concursada o del grupo al que ésta pertenece, afecta a quienes en el momento del nacimiento del crédito fueran titulares de, al menos, un 5% del capital social o un 10% en caso de cotizadas. Siempre se consideran subordinados los créditos de los socios que sean personal e ilimitadamente responsables de las deudas sociales.

El análisis más exhaustivo hasta ahora realizado sobre la reforma se corresponde a los autores GARCÍA-CRUCES, J.A. y LÓPEZ SÁNCHEZ, J., *La Reforma de la Ley Concursal. Una Primera Lectura del Real Decreto-Ley 3/2009*.

También podemos mencionar los comentarios remitidos al Presidente de la CNMV y a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera por el *European Securitisation Forum*<sup>28</sup>, organización que agrupa a mas de 150 entidades (25 de ellas, bancos, cajas de ahorro, sociedades gestoras, agencias de calificación, auditores y despachos de abogados localizados en España) en la que solicitaron una reforma concursal urgente en materia de reintegración concursal (Art. 71 y ss LC), en materia de resolución de los contratos por la administración del concurso o el concursado, en caso de intervención (Art. 61.2 LC) o el derecho de separación que deben arrojarse los fondos de titulización sobre la masa del concurso del cedente en relación con los derechos de crédito futuros cedidos a dichos fondos, una vez constituidos dichos derechos y sin que la administración concursal o el concursado pueda apropiarse de dichos derechos de crédito que fueron cedidos *nasciturus* (Disposición Adicional 5ª.4 de la Ley 3/1994, de 14 de abril).

Ello nos muestra una materia del Derecho en constante evolución, que habrá de acompañarse con el propio funcionamiento de los mercados financieros y que en definitiva si ya de suyo es apasionante, hacen de su estudio una labor inmediata e infinitamente más atrayente<sup>29</sup>.

---

Extraordinariamente mas escueto pero referido a las refinanciaciones de deuda y la reintegración se puede ver AZOFRA, F., y PÉREZ RIVARÉS, J.A., "La esperada reforma de la Ley Concursal: un nuevo marco jurídico para las operaciones de refinanciación" *Diario La Ley*, Num. 7161, Sección Tribuna, 24 Abr. 2009, Año XXX, Editorial LA LEY

<sup>28</sup> Carta de 28 de octubre de 2005 a la atención de D. Manuel Conthe, Presidente de la CNMV y Soledad Nuñez, Directora General de la DGTPF en [www.europeansecuritisation.com](http://www.europeansecuritisation.com).

<sup>29</sup> Son muchas las instituciones internacionales que se han dedicado al estudio de la normativa concursal Véase así, por ejemplo:

- *American Bankruptcy Institute* - [www.abiworld.org](http://www.abiworld.org)
- *Asociación Argentina de Estudios Sobre la Insolvencia* - [djoszpa@estudiojoszpa.com](mailto:djoszpa@estudiojoszpa.com)
- *Association of Business Recovery Professionals* - <http://www.r3.org.uk>
- *Association of Hungarian Insolvency Lawyers* - [aszodipocze@axelero.hu](mailto:aszodipocze@axelero.hu)
- *Association of Insolvency and Restructuring Advisors* - <http://www.airacira.org>
- *Association of Insolvency Practitioners of Southern of Africa* - <http://www.aipsa.co.za>
- *Bankruptcy Law & Restructuring Research Centre, China University of Politicals and Law* - <http://www.chinainsol.org>
- *Business Recovery and Insolvency Practitioners Association of Nigeria* - <http://www.hyperia.com>
- *Canadian Bar Association* - <http://www.cba.org/cba/gate.asp>
- *Hungarian association of Insolvency Practitioners* - <http://www.foe.hu>
- *INSOL - Europe* - <http://www.insol-europe.org>
- *INSOL - India* - <http://www.insolindia.com>
- *INSOL - New Zealand* - <http://www.nzica.com/staticcontent/Regions/SIG.cfm?SIGNAME=INSOL&SIGID=0>
- *INSOLAD - Vereniging Insolventierecht Advocaten* - <http://www.insolad.nl/index>
- *Insolvency Practitioners Association of Australia* - <http://www.ipaa.com.au/home.asp>
- *Institute of Certified Public Accountants of Israel* - <http://www.icpas.org.il>
- *Instituto Brasileiro de Gestão e Turnaround* - <http://www.ibgt.org.br>
- *International Association of Insurance Receivers* - <http://www.iair.org>
- *Japanese Federation of Insolvency Professionals* - [jfip@mediagain.co.jp](mailto:jfip@mediagain.co.jp)
- *Law Council of Australia* - <http://www.lawcouncil.asn.au/bls>
- *Malaysian Institute of Certified Public Accountants* - <http://www.lawcouncil.asn.au/bls>
- *Malaysian Institute of Accountants* - [mia@mia.org.my](mailto:mia@mia.org.my)
- *Nepalese Insolvency Practitioners' Association* - [nipa@wlink.com.np](mailto:nipa@wlink.com.np)
- *Polish Lawyers Association* - [2pp@ewspa.edu.pl](mailto:2pp@ewspa.edu.pl)
- *Registro de Economistas Forenses (REFOR) - España* - <http://www.refor.org>
- *Russian Union of Self-Regulated Organizations of Arbitration Managers (RUSROAM)* - [syeta@bankrots.ru](mailto:syeta@bankrots.ru)
- *Self-Regulated Organization of Arbitration Managers under Chamber of Commerce and Industry of the Russian Federation (SOAM)* - <http://www.soautpprf.ru/site.xp/049049056049.html>
- *Turnaround Management Association* - <http://www.turnaround.org>
- *Thai Association of Restructuring Advisors* - [lampros.vassiliou@dlapiper.com](mailto:lampros.vassiliou@dlapiper.com)
- *Canadian Association of Insolvency and Restructuring Professionals* - <http://www.cairp.ca/>
- *Commercial Law League of America* - <http://www.clla.org>
- *Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti* - <http://www.cndc.it/CMS/home/jsp/home.jsp>
- *Consiglio Nazionale dei Ragionieri e Perti Commerciali* - <http://www.consrag.it>
- *Czech Chamber of Insolvency Practitioners* - <http://www.kskri.cz>
- *Groupe de Réflexion sur L'insolvabilité* - <http://www.grip21.org/uk/index.php>
- *Hong Kong Society of Accountants* - <http://www.hkicpa.org.hk>

También se puede extraer información y resultan interesantes para estudiar Derecho comparado las siguientes páginas *Web*:

*De lege ferenda*, es muy probable que en la próxima reforma que se produzca en materia concursal (y ya por vía legislativa, sobre todo por el hecho de la presencia en la misma de académicos tan ilustrados en esta materia) una mejora sustancial en la aplicación la norma. Este no es un futuro marcado dentro del deseo de superar algunas lagunas que han hecho que la aplicación de la norma no haya sido la esperada o haya sido tardía. Así, el 16 de julio de 2009 se constituyó por el Ministro de Justicia, la Sección Especial de la Comisión de Codificación Mercantil que concluirá la próxima reforma de la Ley Concursal, cuyas primeras conclusiones se esperan para mediados de 2010, si bien esta reforma, no tiene por objeto luchar contra la crisis económica, al contrario de lo que sucedió con el RDL 3/2009. Sin embargo, sí considero importante que la futura legislación concursal se elabore con el objetivo de eliminar el estigma concursal al empresario y a las entidades de crédito, en relación con los primeros para no retrasar la solicitud de concurso, pues son muchas las veces en la que los empresarios lo instan de forma tardía cuando el convenio no es operativo y la situación de iliquidez no tiene solución alguna o de las entidades de crédito obtener un marco legislativo seguro para las operaciones de refinanciación realizadas extramuros de la LC. Por otro lado resulta importante que se amplíe la seguridad jurídica de las inversiones tanto nacionales como extranjeras mediante una normativa "*sólida, rápida y ágil, que sea una garantía para la economía y la viabilidad empresarial*".

La Comisión estará formada por diecinueve (19) miembros entre los que se encuentran catedráticos en Derecho Concursal, jueces de lo Mercantil, técnicos de la administración y representantes del sector privado. Su primera reunión se mantuvo en septiembre de 2009 y ha fijado un primer plazo de nueve meses –prorrogable–. El texto de la futura reforma de la Ley Concursal, que se debería tramitar vía Proyecto de Ley, se elaborará bajo cuatro ejes principales que serán: establecer un procedimiento abreviado más detallado que permita agilizar el proceso, ampliar las garantías de seguridad jurídica, reformar la normativa en materia laboral y ajustar la ley de sobreendeudamiento de particulares.

La Comisión estará presidida por Santiago HURTADO, Secretario General Técnico del Ministerio de Justicia, la vicepresidencia recaerá en el Presidente de la Sección Segunda de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación desde 2006, Alberto BERCOVITZ, y el Secretario será el Subdirector General de Política Legislativa desde 2004, Julio Carlos FUENTES. De los dieciséis (16) vocales, siete (7) son los catedráticos de Derecho Mercantil: Ángel ROJO, catedrático de la Universidad Autónoma de Madrid; Carmen ALONSO LEDESMA, catedrático y Directora del Departamento de Derecho Mercantil de la Universidad Complutense de Madrid; Emilio BELTRÁN SÁNCHEZ, catedrático de la Universidad San Pablo-CEU; Alberto DÍAZ, catedrático de la Universidad de Sevilla; Esperanza GALLEGU, catedrático de la Universidad de Alicante; Manuel

- 
- <http://www.abiworld.org/stats/newstatsfront.html>, con estudios estadísticos sobre insolvencias
  - <http://www.abiworld.org/research/researchfront.html>, que contiene informes sobre insolvencias recientes
  - <http://www.clla.org>, que contiene información para los acreedores
  - <http://www.nabt.com>, que contiene información sobre la efectividad de procesos de insolvencia
  - <http://www.ncbj.org> se pueden obtener la revista de la Conferencia Nacional de Jueces de la Quiebra (*National Conference of Bankruptcy Judges*)
  - <http://www.abanet.org/tech/ltrc/research/efiling/federalcourt.html> información en materia de insolvencia sobre juzgados de quiebras a los que se puede tener acceso electrónico
  - <http://www.abiworld.org>, información sobre conferencias y revistas
  - <http://www.sbli.org> *Southeastern Bankruptcy Law Institute*, información sobre conferencias
  - <http://www.nytimes.com/library/financial/glossary/bfglosa.htm>, glosario de términos financieros en inglés

OLIVENCIA, miembro permanente de la Comisión General de Codificación; y Juana PULGAR, catedrático de la Universidad Complutense de Madrid.

Por parte de la magistratura Mercantil, participarán como vocales el presidente de la Sección 28 de la Audiencia Provincial de Madrid y antiguo juez de lo Mercantil, Alberto ARRIBAS HERNÁNDEZ, el titular del Juzgado de lo Mercantil número 3 de Barcelona, José María FERNÁNDEZ SEIJO, la titular del Juzgado de lo Mercantil de Cádiz, Nuria ORELLANA, y el presidente de la Sección 15 de la Audiencia Provincial de Barcelona, especializada en concursal, Ignacio SANCHO GARGALLO. Además, también participarán la Abogada del Estado de la Agencia Tributaria y coordinadora de procesos concursales, M<sup>a</sup> de la Concepción ORDIZ FUENTES, el Abogado del Estado, especialista en derecho concursal, Francisco PÉREZ-CRESPO, el Abogado del Estado y miembro de la Comisión General de Codificación, Enrique PIÑEL LÓPEZ, y el economista, auditor y administrador concursal de Fórum, Afinsa y Martinsa-Fadesa, Antonio MORENO.





### Capítulo Tercero.- Contenido de la Tesis, Agradecimientos y Dedicatoria

La presente tesis doctoral no tiene por objeto realizar una completa descripción de todas las disposiciones de la LC.

No es en caso alguno un tratado de Derecho concursal, cuestión que siquiera me he parado a ponderar y para lo que, humildemente, considero existen maestros del Derecho mercantil que lo harían infinitamente mejor que el que suscribe. Además ya existen no menos de quince obras descriptivas por artículos infinitamente más ilustrados de lo que este aspirante a doctor en Derecho pudiera en algún momento llegar a procurar y son muy numerosos los artículos monográficos por materias (laboral, procesal, mercantil, civil y tributario fundamentalmente) que diversos autores han publicado en un esfuerzo por comprender mejor y crear alguna doctrina sobre esta apasionante materia.

Las obras generales de Derecho mercantil, dentro de la exposición completa de la disciplina, han sido igualmente modificadas y finalmente son, pues todavía quizá falte algún "hervor jurisprudencial", prácticamente residuales las obras monográficas sobre el Derecho Concursal, excepción hecha de las publicaciones de los Estudios de Derecho Concursal publicado por la editorial Thomson-Civitas. Dicha bibliografía, en lo que al ámbito competencial de este trabajo se refiere, he intentado sistematizarla, ordenarla y utilizarla, claro está, para ilustrarme y poner en orden muchas ideas para forjarme una opinión personal al respecto y esbozar mi propia tesis.

En este contexto, es mi deseo que con la debida condescendencia, se tenga por conocida la limitada pretensión erudita de este trabajo, cuya elaboración parte de un mero doctorando en Derecho que con extraordinaria ilusión, comienza a dar sus pasos por el *iter* del *ius mercatorum*, y cuyo único mérito apreciable, si fuera el caso, proviene exclusivamente de la sabia dirección de mi maestro y amigo, (hijo a su vez de otro gran maestro del Derecho mercantil) don JUAN SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, quien amablemente ha tenido a bien tomar la dirección de la presente tesis doctoral y que muy a grandes rasgos tratará de describir, de una forma eminentemente pragmática y resultante de la aplicación efectiva de este Derecho, los efectos positivos y negativos que el sector financiero ha sufrido por la aplicación, de nuevo práctica (y perdón por la intencionada redundancia) de la nueva LC.

Como menciona el profesor OLIVENCIA en el prólogo del nacimiento de Revista sobre Derecho Concursal y Paraconcursal, *"la etapa en la que nos encontramos es la del estudio y la de la interpretación del nuevo Derecho y su elaboración científica"*<sup>30</sup>.

Sería mi deseo, que un futuro no muy lejano, también pudiera aportar alguna sabiduría, aunque menor, a este saber.

En líneas muy generales la presente tesis doctoral se organiza de la siguiente manera:

En la Parte Primera, que ya hemos expuesto, se establece una línea introductoria del los principales efectos de la LC.

En la Parte Segunda, se estudia el Derecho comparado haciendo especial hincapié en los principios que sobre la insolvencia establece el Banco Mundial y la normativa aplicable en algunos países de nuestro entorno, de forma que nos sirva de herramienta para observar como nuestra normativa concursal no se desvía, en demasía, en lo que a nuestro estudio se refiere –el financiero- respecto de los países estudiados.

<sup>30</sup> OLIVENCIA RUIZ, M., "Reforma concursal española y doctrina jurídica", *RDCyP*, Num 1, 2004, Pgs., 19-26.

En la Parte Tercera, estudiamos los antecedentes histórico-legislativos en Derecho español y sobre todo la dispersión normativa existente en materia de quiebra hasta la reforma concursal de 2003. Estudiamos los sectores de la economía que contaban con una regulación expresa en materia concursal y los antecedentes históricos que, aun cuando se recogen de forma muy sumaria, son esenciales para una labor interpretativa de la LC.

En la Parte Cuarta se estudia la crisis del sector financiero, investigando los entresijos legislativos aplicables al concurso de las entidades de crédito, las empresas de servicios de inversión y las compañías de seguros, sus procedimientos para-concursales, así como la crisis de la contraparte, y la legitimación para instar el concurso, lugar donde estudiaremos la crisis del deudor persona jurídica, la responsabilidad de los administradores, la habilitación al acreedor para instar el concurso y el estudio del concurso de un grupo de sociedades.

La Parte Quinta es extraordinariamente extensa: se estudian los aspectos generales de la LC y las operaciones financieras. Dada su extensión se divide en tres títulos:

- El Título Primero denominado “Efectos del Concurso sobre las operaciones financieras” hace un elenco de las principales reformas introducidas por la LC en materia financiera, los efectos no deseados por el sector financiero derivados del principio de la continuidad de la empresa, la potenciación del convenio como la mejor solución al concurso y se estudia la insolvencia como oportunidad de inversión fundamentalmente a través de las sociedades de capital riesgo. Así mismo, será objeto de estudio, el principio concursal de la continuidad de los contratos y la reintegración de activos frente a la vetusta retroacción absoluta de la quiebra;
- El Título Segundo estudia algunos aspectos singulares de los efectos del concurso sobre determinados contratos bancarios; y
- Finalmente el Título Tercero estudia en detalle el apasionante mundo de la compensación en el concurso y los efectos sobre la *par conditio creditorum*.

La Parte Sexta investiga la relación entre la LC y los mercados de valores así como con los instrumentos financieros derivados.

La Parte Séptima desarrolla los efectos que la LC ha producido sobre las garantías reales, personales y las garantías financieras.

La Parte Octava explica las implicaciones de la LC sobre cuestiones de Derecho internacional privado, su relación con el Reglamento Europeo de Insolvencia y sus diferencias, realmente interesante por la aplicación universal de las normas de conflicto descritas en los Arts. 209 y ss LC.

La última Parte (Parte Novena), que no por ser la última reviste de menos importancia, describe la nueva clasificación de los créditos frente al concursado y sus efectos en el sector financiero.

Finalmente y como corolario, expreso las Conclusiones sobre el contenido de la presente tesis doctoral.

En el ámbito de las dedicatorias, es obligatoria la mención a mi hijo Luis, a quien Dios llevo consigo antes de casi cumplir los cuatro años. Tan fatal accidente sucedió en el transcurso de la redacción de la misma, la cual tuve que abandonar durante más de seis meses para el debido cuidado de su madre y hermana pequeña.

A él le dedico especialmente esta tesis doctoral, agradeciéndole los extraordinarios momentos en los que disfrutamos juntos, actuando como padre, papel que deseaba realizar con toda mi alma cuando lo adopté en Rusia con un año y diez meses de edad, y sobre todo por la fuerza que desde el Cielo me ha ofrecido para continuar con esta labor investigadora, pues se que hubiera deseado que la hubiera terminado. Es, en consecuencia, a mi hijo Luis a quien de todo corazón y con todo mi cariño, ofrezco y dedico esta tesis doctoral.

Dedico igualmente esta tesis a mi mujer, María Jesús, que me ha apoyado hasta el último instante; por la consiguiente detracción del tiempo debido a mi familia en los momentos en los que disponía de tiempo libre y el ejercicio profesional no me obligaba a estar facturando horas a clientes. Son muchísimos los fines de semana en los que ha renunciado a estar conmigo en compañía de los niños: imagino que ese es el coste de la dedicación a tiempo parcial en la elaboración de una tesis y con el ejercicio de una profesión tan demandante como la legal.

En tercer lugar quisiera mencionar a mi hijas, Natalia y Carolina, esta última de un año de edad. Ambas también adoptadas durante el transcurso de esta tesis. Son, junto con mi mujer, el sentido de mi vida y no puedo dar mas que gracias por haber recibido a la pequeña. A las dos me gustaría enseñarles el día de mañana, que la perseverancia fue la herramienta que utilizó su padre para depositar una tesis doctoral y que es una gran virtud en el trabajo intelectual; suple incluso, determinadas aptitudes innatas para el ejercicio de cualquier actividad. A ello se suma el esfuerzo, que se transforma también en virtud cuando se convierte en un hábito. Dedicaré mi vida a darles la mejor formación humana e intelectual que pueda: serán ellas las que luego decidan, como hemos hecho todos.

En cuarto lugar, y no por ello menos relevante, quisiera dedicar esta tesis doctoral al Prof. Dr. y Catedrático de Derecho Mercantil, D. Juan SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, primero por su amistad, segundo por su dedicación, tercero por su paciencia y cuarto por su forma de hacer en la dirección de mi labor investigadora. No hubiera podido terminar esta tesis doctoral si no hubiera sido por los *tempus* por él marcados: en los momentos difíciles, casi obligándome a olvidarme de la tesis, posteriormente, dándome gancho para continuar lo ya iniciado, animándome por lo corto de lo que restaba para concluir. Me desarmó cuando recibí una llamada telefónica para por la entrada en vigor de la reforma introducida por el RDL 3/2009. Tenía razón que tenía que integrar la reforma o quedaría incompleta, pero me faltaba oxígeno, el trabajo me absorbía, teníamos una nueva hija, pero allí estaba D. Juan para animarme y darme el aliento necesario para hacer el último esfuerzo.

En último lugar quisiera dedicar esta tesis al propio Departamento de Derecho mercantil de la Facultad de Derecho de la UCM. En la facultad fui alumno siendo todavía un adolescente y recuerdo perfectamente mi asistencia a las clases. Pero es que en mi caso tuve que cursar tres cursos de Derecho Mercantil, uno en la licenciatura en economía (aquellas primeras lecciones recibidas por el Pr. Dr. y catedrático de Derecho Mercantil, D. Jaime ZURITA y SÁENZ DE NAVARRETE, a quien posteriormente encontré en varias transacciones, ya actuando quien suscribe como letrado frente al reconocidísimo jurista) y en derecho (recuerdo los durísimos exámenes orales del Pr. Dr. y Profesor Titular de Derecho mercantil, D. José Carlos GONZÁLEZ VÁZQUEZ, a quien quisiera nombrar expresamente por su amistad y cordialidad prestada en sus años de Secretario del Departamento y posteriormente como colegas en la profesión).

En definitiva, dedico esta tesis al Tribunal Calificador (titular y suplente), cuyo conocimiento e investigación del Derecho concursal está fuera de toda duda y que en cualquier caso me resulta

desbordante, a su Presidenta por la amabilidad de representar dicho cargo, y a todos aquellos profesores de Derecho Mercantil, con especial referencia a la Facultad de Derecho de la UCM, que tantas horas han dedicado, dedican y dedicarán a la labor investigadora que tanto ayuda al conocimiento de esta ciencia social en movimiento y tan necesaria para la resolución de los conflictos empresariales en situaciones de crisis.

**II. PARTE SEGUNDA**  
**EL DERECHO COMPARADO**



## II.- PARTE SEGUNDA: EL DERECHO COMPARADO

### Capítulo 1.- Los Principios del Banco Mundial en materia de insolvencia. La Guía Legislativa sobre el régimen de la Insolvencia desarrollada por UNCITRAL.

El estudio de las implicaciones de los sistemas legales concursales sobre el sector financiero no es nuevo en el derecho mercantil internacional, donde se han elaborado informes muy interesantes relativos a cómo la elección de una determinada política legislativa en materia concursal puede afectar al régimen de acreedores de una empresa insolvente y al sistema financiero en general.

En la medida en la que el objeto de esta tesis consiste en establecer las implicaciones que la LC tiene sobre el sistema financiero español, he considerado oportuno recoger en este trabajo alguna de las iniciativas legislativas desarrolladas por entidades supranacionales y en particular la del Banco Mundial, cuyo interés pasa por marcar unos estándares normativos para ser ampliamente aceptados por diversas jurisdicciones de forma que la regulación de la insolvencia quede ampliamente armonizada.

El Banco Mundial<sup>31</sup> ha estado trabajando en el desarrollo de un conjunto de principios (*-Principles o los Principios -* que se incorporan a esta tesis por su interés como Anexo 2) aplicables a la regulación

<sup>31</sup> En la página Web del Banco Mundial se puede encontrar un sitio de Internet denominado "GILD" o *Global Insolvency Law Database*. La página solo se puede encontrar en inglés. Allí señala que "*The GILD is the World Bank's legal portal for insolvency and creditor rights (ICR) matters and is maintained by the World Bank's Legal Vice-Presidency. On this site you will find details about the World Bank Insolvency Initiative, information on the Insolvency and Creditor Rights assessments of the World Bank, the World Bank's Revised Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems and papers published by the GILD on the subject of insolvency and creditor rights*"

En particular, en el sitio de Internet:

<http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/TOPICS/LAWANDJUSTICE/GILD/0,,contentMDK:20086184~menuPK:146153~pagePK:64065425~piPK:162156~theSitePK:215006,00.html>, se describe la iniciativa del Banco Mundial en materia de insolvencia.

Lo reproducimos literalmente por su interés y como muestra de que una entidad supranacional como el Banco Mundial considera una aspecto esencial establecer unas líneas directrices en materia concursal que pueden ayudar sobremanera al desarrollo ecuánime de un sistema financiero (subrayo aquellos aspectos que están íntimamente ligados con el propósito y objetivo de esta tesis doctoral):

#### *"Insolvency Initiative of the World Bank*

*In a world driven by credit, the challenge is to develop systems that foster commercial confidence and predictability by providing the means for effective response to default conditions. Handled properly, creditor rights and insolvency laws can contribute to the economic health of countries by providing a safety valve for financial distress, reducing asset deterioration, and restoring balance to commercial relationships. As part of its contribution towards the stabilization of the global financial architecture, the World Bank has undertaken the initiative to implement an integrated program of principles, actions, and capacity building.*

#### *Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems*

*Developed by the World Bank in conjunction with partner organizations, more than seventy international experts, and input from the international community, the Principles represent international consensus on a uniform framework and constitute the standard for benchmarking the effectiveness of insolvency and creditor rights systems. They offer guidance to policymakers on the policy choices required to establish or strengthen a functional system for healthy debtor-creditor relations.*

#### *Assessment and Technical Assistance*

*As part of the World Bank/IMF Financial Sector Assessment Program (FSAP), the Reports on the Observance of Standards and Codes (ROSCs) provide a template, based on the World Bank's Principles, to help countries evaluate their own insolvency and debtor-creditor relations systems. The ROSC assessments on insolvency are conducted by World Bank staff,*

de las insolvencias y los derechos de los acreedores. De hecho, los denominados *Principios para Sistemas Efectivos de Insolvencia y de Derechos de los Acreedores* constituyen una síntesis de las mejores prácticas internacionales sobre la forma en la que acometer las reformas legales pertinentes en materia de insolvencia para la mejor preservación del sistema financiero, razón por la que considero merece hacer una reflexión sobre los mismos.

Habida cuenta de la propia Exposición de Motivos de la LC que expresa que “*la reforma... sí (supone) una profunda modificación del Derecho vigente, en el que se han tenido en cuenta las aportaciones doctrinales y prelegislativas realizadas en el ámbito nacional y las mas recientes concesiones producidas en la legislación comparada, así como los instrumentos Supranacionales elaborados para la unificación y la armonización del derecho en esta tarea*”, (Exposición de Motivos I, penúltimo párrafo) considero primordial que como Primer Capítulo de esta Segunda Parte de esta tesis doctoral, elaborar una reflexión muy positiva en el ejercicio de la elaboración de estos Principios y de la Ley Modelo de UNCITRAL, aun cuando la segunda no se haya transpuesto a nuestro Derecho concursal y en relación con los Principios, recogidos en el Anexo 2, sí puedo afirmar que en esencia, los mismos se encuentran incorporados en la reforma de 2003.

Conviene, no obstante, en primer lugar, situarnos en los orígenes y el por qué de esta actuación del Banco Mundial: los Principios del Banco Mundial fueron desarrollados originariamente en 2001, en respuesta a una petición de la comunidad internacional a raíz de la crisis financiera de los mercados emergentes a finales de la década de 1990. En ese momento, no existían parámetros o estándares reconocidos internacionalmente para evaluar la efectividad de los sistemas nacionales de insolvencia y de los derechos de los acreedores.

La iniciativa del Banco Mundial comenzó en 1999, con la constitución de un comité *ad hoc* que contaba con la ayuda de destacados expertos internacionales que participaron en el Equipo Operativo y Grupos de Trabajo del Banco Mundial<sup>32</sup>. Los Principios fueron examinados en una serie de cinco seminarios regionales en los que intervinieron funcionarios y expertos de setenta y cinco países aproximadamente y los borradores se incluyeron en el sitio *Web* del Banco Mundial con el objeto de ofrecer una audiencia pública. La dirección del Banco aprobó los Principios en 2001 para ser utilizados con relación al programa conjunto del FMI-Banco Mundial y con el propósito de desarrollar los Informes sobre la Observancia de los Estándares y Códigos (“ROSC”, por sus siglas en inglés), que quedarían sujetos al análisis de la experiencia y a la actualización de los Principios según fuere necesario. Desde 2001 a 2004, los Principios se utilizaron para evaluar los sistemas legislativos de 24 países de todas las regiones del mundo.

Las evaluaciones jugaron un papel decisivo en el trabajo operativo y de desarrollo del Banco Mundial, así como en la asistencia a los países miembros. Este hecho aportó abundante experiencia y permitió al Banco Mundial comprobar la idoneidad de los Principios como parámetros flexibles en una amplia gama de sistemas legales. Al evaluar dicha experiencia, el Banco Mundial consultó a una

---

*supported by experts from other institutions. In addition, the World Bank provides technical assistance for countries developing their insolvency and creditor rights systems.*

#### *Conferences & Forums and Capacity Building*

*A seminal aspect of the Insolvency Initiative is its active engagement in providing parties with capacity building opportunities. The World Bank has hosted, sponsored and participated in various global and regional forums bringing together key international experts and relevant regional practitioners. Situated at the heart of this effort, GILD offers opportunities for training and discussion on the insolvency and creditor rights fields, through specially designed materials, documents from forums, lectures, symposiums and seminars, and on-line forums.”*

<sup>32</sup> El Comité *Ad Hoc* que sirvió como panel asesor estuvo compuesto por representantes de las siguientes entidades: el Banco de Desarrollo Africano, el Banco Asiático de Desarrollo, el Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo, el Banco Interamericano de Desarrollo, la Corporación Financiera Internacional, el FMI, la OCDE, la UNCITRAL, el INSOL Internacional, y la Asociación Internacional de Abogados. Además, dispusieron del apoyo de más de setenta expertos destacados de países de todo el mundo.



gran variedad de partes interesadas, tanto del ámbito nacional como internacional, incluyendo funcionarios civiles, sectores financieros y comerciales, inversores, grupos profesionales y otros.

En 2003, el Banco Mundial convocó al Foro Global sobre Manejo del Riesgo de la Insolvencia (*Global Forum on Insolvency Risk Management*; FIRM, por su sigla en inglés) para discutir la experiencia y las enseñanzas derivadas de la aplicación de los Principios en el programa de evaluación. El FIRM convocó a más de doscientos expertos de 31 países para discutir los Principios y tratar otras mejoras a aplicar. Durante 2003 y 2004, el Banco Mundial también convocó tres sesiones de grupos de trabajo del Foro Global de Jueces, con la participación de jueces de aproximadamente 70 países, que ayudaron al Banco Mundial en la revisión de los Principios con el objeto de fortalecer las prácticas de los tribunales en los procesos de insolvencia<sup>33</sup>.

Cuestión esencial fue la participación del Banco Mundial en los grupos de trabajo de la UNCITRAL sobre *ley de insolvencia y garantías reales* a los efectos de asegurar la coherencia entre los Principios del Banco Mundial y la *Guía Legislativa sobre el Régimen de la Insolvencia* desarrollada por UNCITRAL<sup>34</sup>. El Banco Mundial también se ha beneficiado de las colaboraciones de la Asociación Internacional de Reguladores de la Insolvencia (IAIR, por sus siglas en inglés), con el objeto de analizar las prácticas regulatorias de los países miembros de la IAIR y desarrollar recomendaciones, a fin de fortalecer la capacidad regulatoria y los marcos para los sistemas de insolvencia.

Los Principios fueron revisados posteriormente por el Banco Mundial viéndose favorecidos por la gran cantidad de consultas realizadas y, lo que es más importante, por la experiencia práctica de haberlos utilizado en el contexto de las evaluaciones.

Los Principios del Banco Mundial fueron diseñados como una herramienta de evaluación y de ayuda a las jurisdicciones, en sus esfuerzos por evaluar y mejorar aspectos fundamentales de sus sistemas de derecho comercial, fundamentales para un clima de inversión sano y para promover el crecimiento económico y comercial. Los derechos de los acreedores y los sistemas de insolvencia efectivos, fiables y transparentes son de vital importancia para lograr la redistribución de los recursos productivos en el sector empresarial, la confianza de los inversores y la reestructuración empresarial a largo plazo. Estos sistemas desempeñan, asimismo, un rol fundamental en épocas de crisis por cuanto permiten a un país y a los accionistas de una sociedad responder con rapidez y resolver las cuestiones financiero-empresariales del deudor concursado.

Los Principios fueron diseñados para ser lo suficientemente flexibles, con el objeto de ser aplicados como referencia en todos los sistemas jurisdiccionales aunque hay que tener en cuenta que existen tantas combinaciones como países existen.

---

<sup>33</sup> También fueron asistidos por otros foros de carácter regional: el Foro sobre la Reforma de la Insolvencia en Asia (FAIR, por su sigla en inglés) y el Foro de Insolvencia Latinoamericano (FILA, por su sigla en inglés) en 2004.

<sup>34</sup> Vid <http://www.uncitral.org/index.html>. La UNCITRAL preparó en 1997 la Ley Modelo sobre la Insolvencia Transfronteriza (la Ley Modelo) con una Guía para su incorporación al derecho interno. Aprobada por la UNCITRAL el 30 de mayo de 1997, esta Ley Modelo tiene por objeto ayudar a los Estados a dotarse de un régimen de la insolvencia moderno, armonizado y equitativo que permita resolver con mayor eficacia los casos de insolvencia transfronteriza, entre los que cabe señalar todo caso en el que el deudor insolvente tenga bienes en más de un Estado o en el que algunos de los acreedores del deudor no sean ciudadanos del Estado en donde se haya abierto el procedimiento de insolvencia. La Ley Modelo respeta las diferencias que se dan de un derecho procesal interno a otro y no intenta unificar el derecho sustantivo de la insolvencia, pero su régimen sí ofrece soluciones que pueden ser útiles por razones significativas, en aspectos como los siguientes: asistencia que se haya de recabar en el extranjero para un procedimiento de insolvencia abierto en el Estado promulgante; acceso del representante extranjero a los tribunales del Estado promulgante; reconocimiento de un procedimiento extranjero; cooperación transfronteriza y coordinación de procedimientos concurrentes.

Desde la aprobación por la UNCITRAL de la Ley Modelo sobre la Insolvencia Transfronteriza el 30 de mayo de 1997, han sido varios los estados que han promulgado leyes basadas en dicha Ley Modelo:

**Colombia (2006)**

**Gran Bretaña (2006)**

**Eritrea, Los Estados Unidos de América (2005)**

**El Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte (2005)**

**Islas Vírgenes Británicas, Territorio de ultramar (2005)**

**Serbia (2004)**

**Polonia (2003)**

**Rumania (2003)**

**Montenegro (2002)**

**Sudáfrica (2000)**

**Japón, México (2000)**

España no figura en esa lista.

## Capítulo 2.- La insolvencia en algunos países de nuestro entorno

### 1.- Estados Unidos de America

El régimen de quiebras en los Estados Unidos de América<sup>35</sup> viene regulado en el *Federal Bankruptcy Code* de 1978 (Código Federal en materia de quiebra) cuyo Título 11 se subdivide en los siguientes capítulos:

<sup>35</sup> Vid AAVV, *Bankruptcy & Financial restructuring law 2007: top lawyers on trends and key strategies for the upcoming year*, Boston, MA, Aspatore Books, 2007; AAVV, *Troubled company asset acquisitions: exploring strategies & opportunities*, Mechanicsburg, Pennsylvania Bar Institute, 2006; AMERICAN BAR ASSOCIATION, *The American Bar Association guide to credit & Bankruptcy*, Random House Reference, 2006; BLUM, B.A., *Bankruptcy and debtor/creditor: examples and explanations*, New Cork, Aspen Publishers, 2006; CLANDY, N/ CARROLL, S.J., *Identifying fraud, abuse, and error in personal bankruptcy filings*, Santa Monica, CA, RAND Corporation, 2007; COOPER, C/ VANCE, C.E., *Attorney liability in Bankruptcy*, Chicago, ABA GP/solo, 2006; GLOSBAND, D.M., "America's new insolvency reform explained", *International Financial Law Review*, October, 2005; GLOSBAND, D.M./ PROCTOR, G., UNCITRAL Model Law on Cross Border Insolvency and Proposed Chapter 15 of United States Bankruptcy", ARNASON y FLETCHER (Ed.), *Practitioner's Guide to Cross-Border Insolvencies*, Nueva York, Oceana; GROMER BROSK, K./ PARRY, R (Dir.), *Corporate rescue: an overview of recent developments*, Alphen aan den Rijn, Kluwer Law International, 2006; HILLMAN, W.C./ CROUCH, M.M., *Bankruptcy desk book*, New York, Practising Law Institute, 2006. LOPUCKI, L.M., "The myth of the residual owner: an empirical study" [www.lopucki.com](http://www.lopucki.com); LOPUCKI, L y DOHERTY, J.W., "The Determinants of Professional Fees in Large Bankruptcy Reorganization Cases" en *Journal of Empirical Legal Studies*, enero 2004. <http://www.law.ucla.edu/docs/lopucki-doherty-attorneyfees.pdf>; MCDONALD HENRY, S., *The new bankruptcy code: cases, developments, and practice insights since BAPCA*, Chicago, American Bar Association, Section of Business Law, 2007; MILLER, F.H./ HARRELL, A.C., *The ABCs of the UCC. Related insolvency law*, Chicago, Ill, American Bar Association, Section of Business Law, 2006; NAVARRO COMOLLÓN, A.J., *Las funciones, especialmente económicas de la administración concursal en los procedimientos de insolvencia: una visión comparada con la regulación de los EEUU*, Zaragoza, Copy Center Digital, 2006; NICKLES, S.H/ ESPTEIN, D., *Bankruptcy and related law: including BAPCA*, St. Paul, MN, Thomson West, 2006; SOMMER, H.J., *Consumer bankruptcy law and practice*, Boston, MA, National Consumer Law Center, 2006; SILKENAT, J.R./SCHMERLER, C.D. (Dir.), *The law of international insolvencies and debt restructurings*, Dobbs Derry, N.Y. , Oceana Publications, 2006; SITARZ, D., *Personal bankruptcy simplified; the new 2005 Bankruptcy act*, Carbondale, Ill, Nova Pub, Co., 2006; TABB, C.J./BRUBAKER, R., *Bankruptcy law: principles, policies, and practice*, Newark, NJ, Lexis Nexis Mathew Bender, 2006; TREISTER, G., *Fundamentals of bankruptcy law*, Philadelphia, PA, ALI-ABA, 2006; WANK EKWALL, L.L./SMILEY, E.D., *Bankruptcy for business: the benefits, pitfalls and alternatives*, Irvine, CA, Entrepreneur Press, 2007; WARREN, E./LAWLESS, R.M., "Los cambios en la normativa concursal estadounidense en 2005: reduciendo parte de la red de seguridad", *RDCyP*, Num 6, 2007; WARREN, E./ WESTBROOK, J.L., *The law of debtors and creditors: text, cases, and problems*, New York, Aspen Publishers, 2006; WEBER, R., "Can the sauvegarde reform save French Bankruptcy Law?: A comparative look at Chapter 11 and French Bankruptcy Law from an agency cost perspective"; WHEELER, M., *International Insolvency Procedures*, Corporate author: KPMG Peat Marwick McLintock.; WHALEY, D.J., *Problems and materials on debtor and creditor law*, New York, Aspen Publishers, 2006; WEIL, GOTSHAL & MANGES, LLP, *Reorganizing failing businesses: a comprehensive review and analysis of financial restructuring and business reorganization*, Chicago, ABA Section of Business Law, 2006.

*Chapter 1. Disposiciones Generales, Definiciones y Reglas de Construcción (General Provisions, Definitions and Rules of Construction)*

*Chapter 3. Reglas de Administración (Case Administration)*

*Chapter 5. Los Acreedores, el Deudor y la Masa (Creditors, the Debtor, and the Estate)*

*Chapter 7. Liquidación (Liquidation)*

*Chapter 9. Ajuste de deudas de las municipios (Adjustment of the Debts of Municipality)*

*Chapter 11. Reorganización de la deuda (Reorganization)*

*Chapter 12. Ajuste de las deudas de negocios agrícolas con renta anual regular (Adjustment of the Debts of a Family Farmer with Regular Annual Income)*

*Chapter 13. Ajuste de deudas de un particular con renta anual regular (Adjustment of the Debts of An Individual With Regular Income)*

El *Federal Bankruptcy Code* fue aprobado por el Congreso de los Estados Unidos por ser la sede constitucional competente y a su vez garante del establecimiento de leyes uniformes en todos los estados federales<sup>36</sup>. Por ello, los diferentes estados federales no pueden regular el régimen legal de la quiebra aunque sí pueden aprobar leyes que traten otros aspectos relativos a la relación entre deudor y el acreedor<sup>37</sup>.

Los tribunales competentes para supervisar y enjuiciar el concurso de acreedores son los Tribunales de Quiebras de los Estados Unidos<sup>38</sup>. Estos Tribunales son parte de los Tribunales de Distrito de los Estados Unidos, ya que no pueden ser despachados por los “*State Courts*”.

En Estados Unidos existe adicionalmente la figura de los *trustees*. Los *trustees* en los Estados Unidos<sup>39</sup> se establecieron por el Congreso para afrontar determinadas obligaciones de supervisión y administrativas de los concursos.

Hay dos tipos básicos de concursos: En uno de ellos, la liquidación se regula en el Capítulo 7. Es el más habitual e implica la designación de un *trustee* que agrupa las distintas propiedades del deudor, las vende y distribuye los ingresos obtenidos entre los acreedores. El otro tipo básico viene regulado en los Capítulos 11, 12 y 13 que incluyen la posibilidad de que el deudor use sus ingresos futuros para pagar a sus acreedores. En los Capítulos 7, 12 y 13 y algunos procesos del Capítulo 11 se designa a un *trustee* para que controle los bienes del deudor.

El concurso de acreedores se puede iniciar a instancia de los acreedores o del deudor al igual que sucede en España. Una vez que el concurso ha comenzado, los acreedores, en la mayoría de los

<sup>36</sup> Vid el Art. I, Section 8 (*Article I: the legislative banded, section 8 Scope of the Legislative Power-*) de la Constitución Americana <http://www.law.cornell.edu/constitution/constitution.articlei.html#section8>  
“Section 8: the Congress shall have power...to...uniform laws on the subject of bankruptcies through the United States”

<sup>37</sup> Vid [http://www.law.cornell.edu/topics/debtor\\_creditor.html](http://www.law.cornell.edu/topics/debtor_creditor.html).

<sup>38</sup> Vid <http://www.uscourts.gov/bankruptcycourts.html>.

<sup>39</sup> Vid <http://www.usdoj.gov/ust/>.

casos, no pueden intentar cobrar sus deudas fuera del procedimiento. Por otro lado, el deudor no puede transmitir las propiedades que hayan sido declaradas en el juicio parte del procedimiento. Además, ciertas transmisiones anteriores a la apertura del juicio y ciertas garantías y embargos preventivos pueden retrasarse o ser declarados incluso inválidos.

El *Bankruptcy Code* también establece regula la prelación de créditos entre los diferentes acreedores.

El *Bankruptcy Code* de 1978 ha sufrido varias modificaciones: las mas recientes es la BAPCPA<sup>40</sup> de abril de 2007, formulada a través de la afectando, desde las pautas referentes al despido o a la apropiación ilícita de las liquidaciones del Capítulo 7 hasta los procedimientos de los Capítulos 11 ó 13. La BAPCPA también amplía las responsabilidades del Programa de Trustees de Estados Unidos (*United States Trustees Program*)<sup>41</sup>.

Por su especial interés, y sobre todo por la posible comparación con el convenio regulado en la LC, y que es objeto de amplio desarrollo en la presente tesis doctoral, conviene detenerse en el *Chapter 11* (Reorganización) del *Title 11*<sup>42</sup>:

<sup>40</sup> <http://thomas.loc.gov/cgi-bin/bdquery/z?d109:SN00256:TOM:/bss/d109query.html>.

<sup>41</sup> La gran mayoría de los *trustees* son miembros de la Asociación Nacional de Administradores de Quiebra (el *National Association of Bankruptcy Trustees -NABT*). Esta es una asociación no lucrativa fundada en 1982 para tratar las necesidades de los *trustees* en los Estados Unidos y para promover la efectividad del sistema de quiebra.

La NABT dispone de abundante información y produce una publicación trimestral conocida como *NABTalk*, la cual se circula a todos miembros. Los miembros de la NABT están también electrónicamente conectados por un sitio Web en Internet que puede ser encontrado en [www.nabt.com](http://www.nabt.com).

Existe un programa para asistir a los *trustees* en la venta de bienes, desarrollado en Internet por la NABT así como un *link* con el sitio de Internet del Instituto Americano de Quiebra (ABI) para ver los bienes en venta que puede encontrarse en [www.banksuptcsales.com](http://www.banksuptcsales.com).

La NABT está en contacto con el Congreso de los Estados Unidos (*United States Congress*), los Miembros del Staff del Congreso (*Congressional Staff Members*), Trustess de los Estados Unidos (*United States Trustee*), la Oficina Administrativa de las Cortes de los Estados Unidos (the *Administrative Office of the United States Courts*), y la Comisión para la Revisión Nacional de la Quiebra (*National Bankruptcy Review Commission*) así como otras organizaciones involucradas en las quiebras o con los procesos legislativos.

<sup>42</sup> Otros sistemas legislativos como el coreano también contemplan el Convenio. Así, la Ley de Composición (*Composition Act*), Ley 997, de 20 de enero de 1962, modificada por la Ley 5518, de 24 de febrero de 1998, tiene por objeto establecer un sistema de composición obligatorio que prevenga la quiebra (*Art 1- For the purpose of this Act, the term "composition" shall mean a compulsory composition for the purpose of prevention of bankruptcy*). Esta norma se subdivide en ocho capítulos

CHAPTER 1 General Provisions  
CHAPTER 2 Commencement of Composition  
CHAPTER 3 Composition Credit and Report Thereof  
CHAPTER 4 Meeting of Creditors  
CHAPTER 5 Approval or Disapproval of Composition  
CHAPTER 6 Rescission of Composition  
CHAPTER 7 Cancellation of Concession and Composition  
CHAPTER 8 Penal Provisions Addenda

En Corea también existe un Acuerdo entre Instituciones Financieras para la promoción de la reestructuración de compañías (*Financial Institution Agreement for Promotion of Company Restructuring*) cuyo objeto es facilitar la reflotación de una compañía mediante "additional financing, release of mutual guaranties, capital reductions, selection of areas of business concentration, foreign capital inducement, and restructuring of obligations, including but not limited to, conversion of loans into contributions, conversion of short-term loans into long-term or medium-term loans, the suspension of repayments of loan principal and interest accrued thereon, reductions or exemptions for interests, and exemptions for obligations".

El *Financial Institution Agreement for Promotion of Company Restructuring* se subdivide en:  
(Abbreviation: *Company Restructuring Agreement*)

CHAPTER I General Provisions  
CHAPTER II Financial Institution Agreement Administrative Committee  
CHAPTER III Company Restructuring Committee  
CHAPTER IV Separate Agreement Between Creditor Financial Institutions  
CHAPTER V Supplementary Provisions

El *Chapter 11* (Reorganización) se subdivide en los siguientes subcapítulos:

SUBCAPÍTULO I – Oficiales y administración SUBCAPÍTULO II – El Plan SUBCAPÍTULO III – Asuntos de Postconfirmación SUBCAPÍTULO IV – Reorganización ferroviaria
--

Veamos pues sumariamente el contenido de cada uno de los subcapítulos por su interés y por los efectos que ha desplegado en otras jurisdicciones como la francesa:

#### 1) Oficiales y Administración

La norma regula el denominado “Comités de acreedores”: el Tribunal decide las reglas y los miembros. No es necesaria esta figura si el deudor es un pequeño empresario.

El Comité de acreedores está formado por los representantes de los siete mayores acreedores del deudor.

Tendrá capacidad de obrar dentro de los siguientes parámetros: El Comité, reunido en junta, podrá acordar por un sistema de mayorías y con la aprobación del Tribunal, la contratación de uno o más abogados, contadores u otros agentes para que representen o presten servicios al Comité.

Podrá, igualmente, entre otras funciones:

- (1) investigar los actos, conductas, beneficios, responsabilidades, condición financiera, negocio del deudor y su deseo de continuar su proyecto empresarial, así como cualquier otro asunto relevante al caso o a la formulación de un plan de saneamiento;
- (2) participar en la formulación de un plan de saneamiento;
- (3) solicitar que se nombre a un comisario; y
- (4) realizar cualquier otro servicio que sea de interés para los representados.
- (5) nombrar de un comisario: el nombramiento se producirá una vez abierto el procedimiento de insolvencia, con anterioridad a la conclusión de un plan, a petición de una de las partes interesadas y después de ser notificado el deudor. La decisión final reside en el Tribunal que será quien ordenará el nombramiento de un comisario en los siguientes supuestos:

- (a) si existe fraude, deshonestidad, incompetencia, o administración negligente del deudor, o
- (b) si dicho nombramiento es por el interés de los acreedores y en interés del patrimonio del deudor.

La designación del comisario concluirá en cualquier momento antes de la conclusión de un plan de saneamiento, a petición de una de las partes interesadas o del propio comisario, y después de ser notificado el deudor y por decisión última del Tribunal.

El comisario deberá:

- (a) realizar los deberes que a tal efecto se especifican en las correspondientes secciones del *Bankruptcy Code*;
- (b) investigar los actos, conductas, bienes, responsabilidades, y condición financiera del deudor así como las operaciones efectuadas por la empresa deudora y el deseo de la continuación de dicha empresa, y cualquier otro asunto relacionado con la insolvencia o a la formulación de un plan de saneamiento;

(c) denunciar aquellas actuaciones fraudulentas, deshonestas, por mala administración o irregularidad en la administración de los bienes del deudor, informando debidamente al Comité de Acreedores, al Tribunal y a quien este designe; y

(d) tan pronto como sea factible, presentar un plan de saneamiento, o en caso contrario expresar las razones de su no presentación y si recomienda acudir al procedimiento previsto en el *Chapter 7 (Liquidation)*, *Chapter 12 -Reorganización de la deuda-(Reorganization)*, o *Chapter 13 -Ajuste de las deudas de negocios agrícolas con renta anual regular - (Adjustment of the Debts of a Family Farmer with Regular Annual Income)*.

## 2) El Plan.

La *Section 1121* establece que el plan puede ser instado por:

- (a) El deudor; o
- (b) Cualquier parte interesada, el comisario, el comité de acreedores o un acreedor cuando se produzcan determinadas circunstancias.

La *Section 1123* regula el "Contenido del plan":

El plan proveerá los medios adecuados para su implementación, tales como:

- (A) la retención por el deudor de toda o parte de sus propiedades inmobiliarias;
- (B) la transferencia de todo o parte de las propiedades inmobiliarias a una o más entidades;
- (C) la fusión o consolidación del deudor con una o más personas;
- (D) la venta de todo o parte de los activos inmobiliarios, ya estén sujetos o no a retención, o la distribución de todo o parte de la propiedad inmobiliaria entre aquellos acreedores que tengan interés en dicha propiedad inmobiliaria;
- (E) la satisfacción o modificación de cualquier retención;
- (F) la cancelación o modificación de cualquier instrumento idéntico o similar;
- (G) la cura o renuncia de cualquier omisión;
- (H) la fijación de una fecha de vencimiento;
- (I) la compensación con acreedores; o
- (J) la emisión valores.

La *Section 1126* regula la "Aceptación del plan".

La *Section 1127* regula la "Modificación de plan"

La *Section 1129* regula la "Confirmación del plan":

El Tribunal confirmará el plan en el caso de que se cumplan los siguientes requerimientos:

- (1) Que el plan cumpla con las estipulaciones aplicables del título 11;
- (2) Que el promotor del plan cumpla con las estipulaciones aplicables del título 11;
- (3) Que el plan ha sido propuesto de buena fe y no por medios prohibidos por la ley; y
- (4) Que cualquier pago que efectúe el deudor haya sido aprobado por el Tribunal.

## 3) El subcapítulo III regula la posconfirmación de asuntos que comprende las siguientes *Sections*

*Section 1141. Efecto de confirmación*

*Section 1142. Implementación del plan*

*Section 1143. Distribución*

*Section 1144. Revocación de una orden de confirmación*

*Section 1145. Exención de valores de las leyes*

*Section 1146. Estipulaciones de impuesto especial*

Nos interesa especialmente la *Section 1142* relativa a la Implementación del plan<sup>43</sup>.

El deudor implementará el plan cumpliendo las órdenes del Tribunal. El Tribunal puede ordenar al deudor o a cualquier tercero, la enajenación de propiedades de conformidad con el plan así como ejercitar el derecho de retención cuando sea necesario para la consumación del plan.

---

<sup>43</sup> *Vid* Sentencia del Tribunal Supremo de los Estados Unidos en el caso *Bank of America National Trust y la Asociación de Ahorradores (el Banco) vs. 203 North Lasalle Street Partnership (el Deudor)* No. 97- 1418. Discutido el 2 de noviembre de 1998 y decidido el 3 de Mayo de 1999.

La cuestión que se suscita consiste en un préstamo concedido por el Banco al Deudor. El préstamo estaba asegurado por hipoteca sobre un edificio de oficinas de Chicago. Sin embargo el valor del mismo era menor que el balance pagadero al Banco. Ante el incumplimiento de pago contractual, el Banco comenzó la ejecución de la hipoteca en la corte estatal por lo que el Deudor instó una petición voluntaria de salvaguarda bajo el Capítulo 11 (*Chapter 11*) de la Ley de Quiebra (*Bankruptcy Code*), Arts 1101 y siguientes que acabamos de ver.

El Deudor propuso un plan de reorganización bajo el cual, entre otras cuestiones, algunos de sus anteriores socios contribuirían con una nueva ampliación de capital en intercambio por la propiedad íntegra de la deuda. Esa condición fue una estipulación de elegibilidad exclusiva: los accionistas antiguos eran los únicos quienes podían contribuir con nuevo capital.

El Banco se opuso y, como miembro de un conjunto de acreedores perjudicados bloqueó la confirmación del plan sobre una base consensual. (*Vid section 1129 (a)(8)*). El Deudor, sin embargo, acudió al denominado *judicial "cramdown" process* por virtud del cual se puede imponer un plan para una clase de acreedores que disiente. (*Vid Section 1129(b)*). Entre las condiciones para que el *cramdown* sea efectivo, el plan debe ser "justo y equitativo" con respecto a cada tipo de acreedores en oposición al plan. (*Vid Section 1129(b)(1)*). Un plan puede ser considerado justo y equitativo si "el tenedor de cualquier reclamación junior no recibirá o retendrá bajo el plan ninguna propiedad" (*Section 1129(b)(2)(B)(ii)*). Bajo esta "regla absoluta de prioridad", el Banco argumentaba que el plan no debía arrastrarles porque los accionistas mas antiguos del deudor recibirían la propiedad pero el crédito del Banco continuaría en *default*. Sin embargo el Tribunal de Quiebra aprobó el plan, y el Tribunal de Distrito y el Tribunal de Apelaciones lo confirmaron. El Séptimo Circuito (*Seventh Circuit*) estimó la regla de que la objeción de un acreedor *senior* no obstruye a la aplicación de un plan de reorganización cuando los accionistas del deudor contribuyen con una ampliación de capital, razonablemente equivalente al valor de la propiedad y necesario para el éxito de la reorganización de la empresa reestructurada.



## 2.- Alemania

Aunque el nuevo *Insolvenzordnung (InsO)* entró en vigor en Alemania el 1 de enero de 1999, sus orígenes se remontan al 5 de octubre de 1994<sup>44</sup>.

El informe del Gobierno (*Regierung*) de 1992 relativo a este tema no se tuvo en cuenta en las propuestas generales para renovar la ley de insolvencia alemana por el Parlamento alemán (el *Bundestag*) en 1995 acordándose esperar a la implementación del Reglamento Europeo de Insolvencia.

Las características básicas del régimen de insolvencia alemán son, siguiendo (de forma resumida) a SCHMIDT, las siguientes<sup>45</sup>:

1. El procedimiento alemán es un procedimiento unitario, que puede conducir a la reorganización o a la liquidación del patrimonio del deudor. Como señala este autor, hay una única entrada, pero varias salidas posibles. En este sentido se asemeja al procedimiento concursal español en el que declarado mediante auto judicial el concurso (la única entrada, hay también dos salidas posibles: el convenio o la liquidación).
2. El sistema concursal alemán (al igual que el español) no dispone de un sistema preventivo del concurso al modo del *sauvegarde* francés. El único procedimiento unitario (*Zahlungsunfähigkeit*) se declara cuando el deudor entra en una situación de insolvencia (y, en el caso de sociedades de capital, si se observa un sobreendeudamiento *<Überschuldung>* –cuestión ésta que no existe en nuestro derecho, donde tan solo cuando el deudor no puede cumplir con sus obligaciones exigibles de pago, se puede declarar la insolvencia, siendo irrelevante el nivel de apalancamiento financiero al que esté sujeto-). El régimen alemán también contempla la potestad (que no la obligación) del deudor de declarar el concurso cuando la insolvencia es “inminente”. Sin embargo, en opinión de SCHMIDT, en este caso el deudor suele utilizar este proceso como mera estrategia preventiva. De hecho, al igual que sucede en la LC, la declaración de insolvencia inminente solo puede ser presentada por el deudor, nunca por los acreedores.
3. De nuevo, tal y como sucede en nuestra práctica concursal, el saneamiento de la empresa pasa por la aprobación de un convenio.
4. El régimen alemán preserva la tradicional función de la ejecución colectiva, liquidándose para la satisfacción de las deudas según las cuotas de cada acreedor.

Resulta interesante igualmente investigar el régimen del InsO en materia de la administración concursal, el comité de acreedores y el convenio.

En primer lugar, el administrador concursal ha de ser una “*persona física adecuada, especialmente versada en el ámbito de los negocios, e independiente de los acreedores y del deudor*” (Art. 56 InsO). No le falta razón a SCHMIDT cuando señala que lo natural será que los administradores sean abogados, asesores fiscales y otros profesionales del mundo económico. Frente al régimen español, de la norma alemana se desprende que el administrador será único. Además, el régimen de selección del mismo viene regulado por una norma de 2006 que reforma la Ordenanza de Insolvencias alemana (Art. 56 InsO modificado).

En segundo lugar, en el régimen concursal alemán existen dos instituciones que controlan todo el proceso concursal: la junta de acreedores, que decide por ejemplo la aprobación de un convenio y el

<sup>44</sup> Recomiendo la meritoria traducción de dicho texto legal por GOZALO LÓPEZ, V., en *RdM*, 1995, Pgs., 561-679.

<sup>45</sup> SCHMIDT, K., “La reforma del Derecho concursal italiano y el Derecho concursal alemán (Un apunte de Derecho comparado desde una perspectiva alemana)”, en *AdC*, Num 10, Pgs., 305-306.

comité de acreedores (figura esta que no existe en España) y a la cual el InsO reviste de amplios poderes, tanto en el control del administrador concursal como en la toma de una multiplicidad de decisiones. Como señala SCHMIDT, al final el concurso queda ampliamente controlado por los acreedores, y fundamentalmente entre ellos, las instituciones financieras, que por otro lado, y no le falta razón alguna, son los más competentes<sup>46</sup>.

En tercer y último lugar, y antes de explicar algunos trazos del sistema de Derecho internacional privado recogido en la InsO merece especial interés en detenemos en el convenio regulado en el régimen concursal alemán (*Insolvenzplan*): en primer lugar ha de mencionarse que el convenio como tal no ha sido objeto de éxito alguno en dicha jurisdicción, aun cuando incluso el Tribunal, al modo del *cram down* norteamericano (“prohibición a la obstrucción”<sup>47</sup>) puede obligar y arrastrar a todos los acreedores, incluidos los opositores. La verdadera razón de la inutilización del convenio proviene del entramado procesal de aceptaciones por parte de los acreedores del deudor, lo cual no facilita en modo alguno la consecución de un acuerdo, además de las limitaciones societarias existentes en el InsO en relación a las potenciales operaciones que la administración concursal y los acreedores podrían hacer con la compañía concursada. Adicionalmente existen otros dos procesos consensuales en el concursal: la administración por el propio deudor (*Eigenverwaltung*) que no ha tenido éxito alguno y el saneamiento a través de la enajenación de la empresa a un tercero (*Übertragende Sanierung*) que en opinión de SCHMIDT ha sido el proceso utilizado por excelencia, consistente en la venta de la sociedad en concurso a un tercero<sup>48</sup>.

El 20 de marzo de 2003, se aprobó una nueva ley alemana de insolvencia internacional.

Se trata de un ámbito legal autónomo, fundamentalmente basado en el sistema y principios regulatorios de la Unión Europea e insertado en la Parte XI (“Insolvencia Internacional”) del InsO.

Está dividida en tres capítulos:

Capítulo I (Previsiones Generales) Art. 335-342 InsO.

Capítulo II (procedimientos de insolvencia extranjeros) Art. 343-353 InsO.

Capítulo III (procedimientos parciales sobre activos nacionales) Art. 354-358 InsO.

Mediante la introducción de una ley internacional independiente de insolvencia en un país de la CE una cuestión importante es la que trata la relación entre el alcance y contenido del Reglamento Europeo de Insolvencia y la Parte XI. La primera tiene prioridad y la segunda tendrá importancia en relación con Suiza y Dinamarca (y evidentemente los demás estados del mundo al igual que sucede con nuestra LC). La Parte XI será sólo aplicable a los procesos de insolvencia abiertos con posterioridad al 20 de marzo de 2003. Esta Parte, además, se presenta como el “cajón de sastre” necesario para mejorar las antedichas Directivas de la UE respecto a las instituciones de crédito y de seguros.

Una previsión importante es la del Art. 335 del *InsO* que contiene el principio de que tanto los procesos de insolvencia como sus efectos, si no se prevé otra cosa, están sujetos a la ley del Estado en el que el proceso se ha abierto. La apertura de un procedimiento de insolvencia en Alemania implica rastrear todos los activos que el deudor tenga y el acreedor tiene el poder de actuar en todo

---

<sup>46</sup> *Ibidem*, Pg., 307.

<sup>47</sup> *Vid* la Sentencia del Tribunal Supremo Tribunal Supremo de los Estados Unidos que hemos mencionado al estudiar el régimen concursal norteamericano en el caso *Bank of America National Trust y la Asociación de Ahorradores (el Banco) vs. 203 North Lasalle Street Partnership (el Deudor)* No. 97- 1418. Discutido el 2 de noviembre de 1998 y decidido el 3 de Mayo de 1999. Allí, el deudor, ante la oposición del banco acreedor que disponía de una hipoteca sobre un inmueble, acudió al denominado *judicial "cramdown" process*, por virtud del cual se puede imponer un plan para una clase de acreedores que disiente (*vid* nota a pie Num 24).

El “*cramdown process*” alemán se regula en los Arts. 248, 254 y ss InsO.

<sup>48</sup> SCHMIDT, K., Cit. Pgs., 311-312.

el mundo. El Art. 335 InsO, sin embargo, refleja el principio de universalidad sólo hasta un límite ya que en otros Estados se pueden abrir otros procedimientos de insolvencia paralelos, incluyendo los llamados procesos parciales (*Partikularverfahren*), en el que los activos se encuentren en tal Estado. La segunda consecuencia del Art. 335 es que los procedimientos están sujetos a la ley del foro, la ley del Estado en el que el proceso fue abierto. Idéntico régimen por tanto, al regulado en el Reglamento Europeo de Insolvencia.

La aplicación de la *lex concursus* en la Parte XI se limita mucho con la introducción de otras opciones legales, bien mediante una opción alternativa o a través de una norma material. La ley internacional de insolvencia alemana contiene diferentes opciones legales, entre otras, en los Arts. 336 InsO (contratos referidos a activos tangibles: *lex rei sitae*), Art. 337 InsO (contratos de empleo: en general la ley del estado en donde se desarrolla el trabajo), y Art. 339 InsO (los actos perjudiciales pueden ser anulables cuando lo prevea la ley del concurso, a no ser que la persona que pretenda beneficiarse pruebe que el acto está sujeto a otra ley). Una norma material, derivada de la *lex concursus*, se refleja en el Art. 338 InsO (al derecho del acreedor de compensar no le afecta la *lex concursus*, donde se permite tal compensación por la ley aplicable a la reclamación de insolvencia del deudor) que con dificultad traza el Art. 6 del Reglamento Europeo de Insolvencia. Encontramos otra norma en el Art. 340 InsO (mercados financieros, pensiones, jubilaciones) donde es decisiva la ley del mercado en concreto o la ley indicativa de la pensión o los contratos anuales. El Art. 335 InsO contiene una norma de conflicto de doble cara ya que le da efecto universal a la ley alemana cuando un proceso de insolvencia esté abierto en Alemania y reconoce los efectos de una ley extranjera en Alemania cuando haya un proceso abierto fuera de Alemania.

El Capítulo II recoge el reconocimiento judicial de sentencias en materia concursal. Se afirma que la apertura de un procedimiento de insolvencia extranjero se reconoce directamente sin que sea necesaria ninguna formalidad específica. Esto, sin embargo, no se produce (i) cuando el tribunal que abrió el procedimiento de acuerdo con la ley alemana no tiene jurisdicción o (ii) cuando el reconocimiento condujese a un resultado que fuese manifiestamente contrario a los principios fundamentales de la ley alemana ("*wesentlichen Grundsätzen des deutschen Rechts*"), en particular, a sus derechos fundamentales. La misma regla se aplica a las medidas de seguridad que tengan lugar durante y a la finalización de un procedimiento de insolvencia. Los párrafos relativos a los anuncios públicos y costes (Art. 345 InsO) reflejan los Arts. 21 y 23 del Reglamento Europeo. El liquidador extranjero ("*Insolvenzverwalter*") debería probar su posición mediante una copia certificada de su cargo y el tribunal puede pedir una traducción jurada (Art. 347 InsO).

El Art. 350 InsO sigue la estructura del Art. 24 del Reglamento y expone que cuando una obligación se cumpla en Alemania, aunque se haya cumplido en beneficio del liquidador en los procedimientos extranjeros, la persona que cumpla la obligación se podrá librar si no fuera consciente de la apertura de los procedimientos. Cuando una obligación se cumpla antes de la publicación, como se expone en el Art. 345 InsO, se presumirá que la persona que cumple la obligación no ha sido consciente de dicha apertura. El Art. 350 InsO no contiene ninguna previsión como la última línea del Art. 24 del Reglamento Europeo en relación a la presunción rebatible cuando una obligación se cumple con posterioridad a la publicación (si no hay prueba en contrario se presume que la persona que cumple la obligación sabe de la apertura de los procedimientos) por lo que este deudor no tiene la carga de probar un hecho contrario. Los derechos de la terceras partes *in rem* con respecto a un objeto (*Gegenstand*) que se sitúa en el momento de la apertura del procedimiento extranjero dentro de Alemania y que, de acuerdo con la ley alemana se traduce en una reclamación para separar el objeto o le da un exclusivo derecho de reclamar, no le afectará la apertura del procedimiento extranjero. En el Art. 351 InsO se refleja con claridad el Art. 5 del Reglamento de Insolvencia de la UE.

El Capítulo III, con cinco previsiones, señala la posibilidad de un procedimiento de insolvencia independiente al que están sujetos los bienes en Alemania. La idea que subyace es que el principio de universalidad se mitiga mediante la introducción de otras opciones legales (distintas a la *lex concursus* extranjera) o la posibilidad de abrir otro procedimiento de insolvencia (un procedimiento

que presuma la existencia de un procedimiento extranjero principal, como así lo hace el Reglamento Europeo de Insolvencia). Además la Parte 11 del InsO también permite un "*Partikularverfahren*" independiente. Si un Tribunal alemán no tiene jurisdicción respecto a la totalidad de los bienes del deudor, el acreedor puede pedir al Tribunal la apertura de un procedimiento especial de insolvencia sobre los bienes del deudor en Alemania, si éste tiene en Alemania algún establecimiento o cualquier otro bien. En este último caso el requerimiento del acreedor sólo se admite si puede alegar un especial interés, por ejemplo, cuando las oportunidades de que su reclamación tenga éxito en el extranjero sean ínfimas en relación con el posible resultado en Alemania. Se debe señalar que el deudor no puede, por su propia cuenta, pedir este procedimiento especial. El Art. 357 InsO contiene el deber del liquidador alemán de cooperar con el liquidador extranjero y darle la oportunidad de presentar propuestas relativas a los bienes situados en Alemania.

La Parte XI del InsO supone una comprensible codificación en materia de insolvencia internacional. Véase que su alcance va aún más allá de las regulaciones del Reglamento Europeo de Insolvencia ya que aborda temas de reorganización o cese de operaciones y liquidación de instituciones financieras.

Como ya hemos señalado mas arriba, el legislador alemán no tomó en cuenta la Ley Modelo de UNCITRAL<sup>49</sup>.

<sup>49</sup> Vid <http://www.europeanrestructuring.com/>. La InsO se encuentra en inglés en la página Web del Ministerio de Justicia: [www.bmj.bund.de/](http://www.bmj.bund.de/).

De la primera página Web antes indicada hemos extraído el presente texto: *The Insolvency Code is the result of nearly 20 years of debate. The strong focus on the debtor in the first drafts became somewhat diluted and the law has turned out to be a compromise. Major tools to promote reorganisation are:*

- *provisions imposing an automatic stay;*
- *the insolvency plan, which is intended to promote corporate reorganisations akin to US Chapter 11, although it differs from the latter in several material respects; and*
- *the insolvency administrator's increased voiding powers and right to terminate contracts.*

*Although the German insolvency plan does permit debtor-in-possession type proceedings, the courts have proved very reluctant to allow directors to remain in control post-filing. Normally, an administrator is appointed. The administrator has control of all realisations of assets, including assets subject to security rights and assignments, and creditors with security over plant, equipment, inventory and accounts receivable must contribute to the estate nine per cent of the proceeds from realisation of their collateral.*

*All these provisions give the administrator the opportunity to keep the assets of an enterprise together in order to encourage the rescue of the business. Outside the Insolvency Code, there are additional provisions that aid restructurings and provide up to three months' pay to employees if their employer has filed for insolvency. This usually provides sufficient financing to enable an administrator to continue the operations for this period.*

*The most common way to rescue a business – developed under the regime of the previous law – is the sale, with the approval of the secured creditors, of all or part of its assets to a new legal entity. Under the new provisions, the use of an insolvency plan offers the creditors a settlement other than by liquidation. The plan may be drafted by either the debtor or the administrator, and needs the approval of the creditors, which can be achieved through a 'cram-down'. So far, relatively few insolvency plans have been used, but acceptance of the new provisions is slowly increasing.*

*Employee rights are major obstacles in most rescue attempts. Employees do not enjoy priority for their claims to outstanding pay, but they can claim continuation of their employment, even if the assets of the insolvent company are sold to a new legal entity. If a business has an opportunity to reorganise and the reorganisation fails, it is most often because either the necessary restructuring of the workforce could not be achieved or the business operated in an uncompetitive industrial sector and was fundamentally unviable.*

*Upon filing for insolvency, the law imposes an automatic stay and all enforcements up to three months prior to filing are voided by operation of law. Generally speaking, the law protects the debtor from individual claims to allow for reorganisation.*

*Who is responsible for preparing the restructuring plan in a formal or informal rescue?*

*The Insolvency Code permits the restructuring plan or insolvency plan in a formal rescue to be prepared by either the debtor or the administrator. The creditors can instruct the administrator to prepare an insolvency plan.*

*The plan must describe:*

- *the debtor's business;*

### 3.- Francia

El Derecho francés en materia concursal sufrió una importante reforma mediante la ley denominada *Loi de Sauvegarde des Entreprises*<sup>50</sup>, el 1 de enero de 2006, introduciendo importantes modificaciones en el Derecho de las empresas con dificultades financieras.

La situación empresarial en Francia había evolucionado desde la legislación sobre las dificultades de las empresas de los años 80 constituida por la Ley de prevención de las dificultades económicas de las empresas de 1 de marzo de 1984 y la Ley sobre reorganización y liquidación judicial de 25 de enero de 1985.

La primera de estas normas, tenía un doble objetivo: en primer lugar la prevención, que consistía en establecer un dispositivo coherente que permitiera revelar las dificultades y colocar al titular de la empresa al frente de la misma y, en segundo lugar, el acuerdo amigable, mecanismo propuesto por el legislador para resolver las dificultades por vía contractual.

En lo que respecta a la segunda norma, esto es, la Ley de 25 de enero de 1985 relativa al *redressement et liquidation judiciales des entreprises* estaba basada en la ordenanza de 23 de septiembre de 1967 sobre *suspension provisoire des poursuites et apurement collectif du passif*, que se centraba en la concesión de una moratoria destinada a facilitar la recuperación económica de empresas estratégicas para la economía nacional o regional y que no hubiesen llegado a la cesación de pagos.

- 
- the reasons for its failure;
  - the proposal for saving the business; and
  - the actual steps required to reorganise the business.

*The plan might reduce creditors' claims, diminish secured creditors' rights or assign the debtor's assets. However, unlike Chapter 11 proceedings in the United States, the Insolvency Code cannot be used to implement debt-equity swaps, because the plan is not permitted to affect shareholders and the court cannot order such a swap. The law requires that the plan should define groups or classes of creditors by reference to interests held in common, and distinct from the common interests of other groups or classes of creditors defined in the plan. In practice, the author of the plan generally has considerable flexibility in defining the groups and in assigning each creditor to a specific group. The court will resolve disputes regarding the amounts of claims for voting purposes and the classification of creditor groups.*

*The plan will be approved by a group if more than 50 per cent in Number of the group members, whose claims represent more than 50 per cent in value of the group claims, vote in its favour. Approval of the plan requires the approval of every group of creditors, although the court can overrule a dissenting group if it can be established that:*

- the group's position is not worsened by the plan;
- the group is able to share fairly in the available assets; and
- a majority of the other groups of creditors voted for the plan.

*These provisions are comparable to the cram-down provisions of the US Bankruptcy Code.*

<sup>50</sup> LAWTON, E., L., "French Bankruptcy Reform: Creditors' Committees in *la procédure de Sauvegarde*".  
E Mail: [davidlawton@sbcglobal.net](mailto:davidlawton@sbcglobal.net).

Vid también BOLZE, A., *Procédures collectives et sûretés*, Paris, Vuibert, 2006; DEHARVENG, J./GERMAIN, M., *La loi de sauvegarde des entreprises*, Paris, Litec-jurisClasseur Collection, Colloques & Débats, 2007; FRAIMAOUT, J.-J., *Droit des entreprises en difficulté*, Paris, Ellipses, 2007; GAILLOT, L., "The interpretation by French courts of the EU COMI notion. A EU perspective" Newsletter of the IBA Insolvency, *Restructuring and Creditors' Rights Section*. Fall 2006; JEANTIN, M., *Entreprises en difficulté*, Paris, Dalloz, 2007; LECUYER, H./ LUCAS, F.-X., *La loi de sauvegarde article par article*, Paris, L.G.D.J., 2006.; LE CORRE, P.-M., *Droit et pratique des procédures collectives*, Paris, Dalloz, 2006; LIENHARD, A., *Sauvegarde des entreprises en difficulté*, Paris, Delmas, 2007; LIENHARD, A./ PISONIO, P., *Code des procédures collectives*. Commenté, Paris, Dalloz, 2007. MARTÍNEAU-BOURNINAUD, V., *La loi de sauvegarde des entreprises: quelles procédures? Quelles responsabilités?*, Litec-Editions du JurisClasseur, 2007; PETEL, P., *Procédures collectives*, Paris, Dalloz, Collection Cours, 2006; PEYRAMURE, P./ SARDET, P., *L'entreprise en difficulté*, Paris, Delmas, 2006.

Estos dos requisitos que convertían a la *suspension provisoire* en un procedimiento excepcional, desaparecen con la Ley de 1985 aplicable a todas las empresas en cesación de pagos.

El 26 de julio de 2005, con entrada en vigor el 1 de enero de 2006 se producía una reforma legislativa que se asentaba en tres pilares fundamentales:

- la conservación de la empresa en crisis, tal y como sucede en la actual LC,
- la protección de los trabajadores (*idem*), y
- el desplazamiento de los intereses de los acreedores.

Se reconocía por primera vez que la satisfacción de los acreedores no era la finalidad esencial de los procedimientos concursales. Hemos observado que en la Exposición de Motivos de la LC se recoge un propósito muy similar al establecido en la normativa francesa.

Volviendo al régimen anterior, la ley relativa a la prevención y al tratamiento de dificultades de las empresas de 10 de junio de 1994, modificó las leyes que antes hemos mencionado de 1984 y 1985. El objetivo era privilegiar la prevención y restablecer el equilibrio perdido en el Derecho de 1985 con respecto a los intereses de los acreedores. Sin embargo esta filosofía de conservación de la empresa se mantuvo en 1994 y ha sido principio inspirador de la reforma de 2005 que, además, se caracteriza por ser innovadora, liberal y pragmática<sup>51</sup>. Siguiendo la opinión de VELASCO quien ha estudiado la reforma del derecho francés en materia de insolvencia, la norma es innovadora porque la anticipación se considera condición necesaria para la reorganización, es liberal porque la persona responsable de la empresa puede elegir entre diversos procedimientos, y en tercer pragmática porque tiene como objetivo la continuación de la actividad empresarial y en caso de que estos procesos fracasen, la liquidación judicial.

Diversos autores incluso hablan de una implementación de un *Chapter 11 à la française*<sup>52</sup>.

Como señala LAWTON “*the advantage of this Chapter 11 flexibility vis-à-vis the old French system is more than just a hypothetical notion. The World Bank highlighted France as one of the few countries that does not provide for the consultation of creditors and its studies revealed that such countries have more expensive insolvency procedures than the countries that the allow creditors to appoint or replace the administrator*”<sup>53</sup>.

La Ley de salvamento de empresas consta de dos títulos: El Primero se divide en siete capítulos: conciliación, salvaguardia, reorganización judicial, liquidación judicial, sanciones, disposiciones generales de procedimiento y disposiciones particulares de los departamentos de Mosela y Alsacia. El Segundo Título se divide en cuatro capítulos: disposiciones que modifican el Código de Comercio, disposiciones diversas, disposiciones transitorias y disposiciones relativas a ultramar.

La ley francesa otorga a los administradores unas facultades amplias en relación al escogimiento de los procedimientos que hemos mencionado anteriormente.

<sup>51</sup> VELASCO, G., “La reforma francesa del derecho de las empresas en dificultades” en *AdC*, Num 9, 2006, Pgs., 261-265.

<sup>52</sup> *Vid* informe de Freshfields Bruckhaus Deringer en “*Reform of french insolvency law*” de fecha junio de 2004, <http://www.freshfields.com/>. El propio LAWTON contiene un apartado (Cit. Pg., 4) denominado “*Seeking the effects of a Chapter 11 creditors’ committee*”. Así LAWTON afirma “*In its attempt to render French Law more comparable to Chapter 11, the legislator was well aware of the creditors’ committee as an invaluable component of the American procedure. Indeed, the proposed procedure was inspired by the U.S. Chapter 11 bankruptcy procedures in order to lead to a workout and to preserve employment*”.

<sup>53</sup> *Ibidem*, Cit. Pg., 6.

Uno de los procedimientos más relevantes, en mi opinión, es el procedimiento de conciliación, que tiene por finalidad reestructurar el patrimonio pasivo de la empresa<sup>54</sup>. Está abierto a las empresas que se encuentran en dificultades o las que han cesado en sus pagos desde hace "como máximo" 45 días. La figura del mediador es esencial porque puede presentar propuestas que tengan como finalidad salvar la empresa, continuar la actividad económica y mantener los puestos de trabajo. Si observamos este procedimiento, se asemeja de alguna forma al procedimiento del convenio regulado en nuestra LC.

Al igual de como ocurre en el procedimiento concursal español, el acuerdo final entre el deudor y los acreedores habrá de ser homologado por el Tribunal. El Tribunal debe constatar para la homologación, que el deudor no haya cesado en sus pagos, que se permita la continuidad de la empresa y que no se perjudique a otros acreedores que no hayan sido parte. No entramos a valorar tanto el proceso judicial que sigue en el supuesto de homologación del acuerdo como en el caso de que el Tribunal no apruebe dicho acuerdo, ni los recursos que pudieran ser planteados, pues entiendo que no deben ser objeto minucioso en esta tesis doctoral.

Adicionalmente a la conciliación, el procedimiento de salvaguardia (que hemos visto que era uno de los procedimientos que costa en el Primer Título de la Ley de salvamento), es probablemente, y coincido con la opinión de VELASCO<sup>55</sup> el mas importante de los procedimientos introducidos por el legislador francés en 2005. El supuesto de hecho consiste en un deudor en un estado de endeudamiento irrecuperable que puede llevarle a cesar en sus pagos. En este procedimiento se crean dos comités de acreedores: el primero incorpora las instituciones financieras del deudor y el segundo agrupa a los proveedores (la existencia de dos comités se reserva a grandes empresas que tengan auditor, salvo que las medianas empresas tengan la autorización del juez-comisario). Estos comités tienen que estudiar y aprobar las propuestas del deudor. El Tribunal aprueba el plan de salvaguardia en atención a los resultados de los comités. En definitiva la finalidad del procedimiento de salvaguardia es el mantenimiento de la empresa cuando esta no se encuentra en cesación de pagos.

54

Francia, siguiendo el ejemplo de EE.UU. —con los *prepackaged bankruptcy plans*— introdujo la *Conciliation* que permite el convenio extrajudicial incluso dentro de los cuarenta y cinco (45) días siguientes a la «cesación de los pagos». Vid opinión de GALEOTE, M<sup>a</sup>.P., "Los Acuerdos Extrajudiciales en Fase Preconcurso", *Diario la Ley*, Num. 7375, Sección Doctrina, 7 Abr. 2010, Año XXXI, Editorial LA LEY

Resulta muy interesante el caso francés de la *Conciliation*. Se trata de un procedimiento en el que participa un mediador o *Conciliateur* que lo nombra el Juez para favorecer el acuerdo en las negociaciones entre deudor y acreedores. Igualmente se establecen una serie de condiciones como los cuarenta y cinco días (45) para la admisión de acuerdos amigables de remoción de la insolvencia. Como vemos, el modelo francés favorece la «desjudicialización» del proceso pero sin llegar a ser total, lo que le dota de seguridad jurídica de la que podría carecer si la libertad negocial fuera absoluta. En cualquier caso, en mi opinión, cuarenta y cinco días es un plazo "irrisorio" para poder obtener un acuerdo entre el deudor y los acreedores. La experiencia nos muestra que las grandes compañías necesitan de plazos mucho mas amplios a menos que si un sistema así se implantara en España, ese plazo se planteara únicamente para paralizar los cobros mediante los denominados "pactos de espera" o "*stand stills*" en virtud de los cuales se sentaran las bases para poder negociar la refinanciación de la deuda mediante compromisos tanto del deudor de no incrementar su deuda como del acreedor/es para no reclamarla o ejecutarla (la ya vencida). Sobre el contenido de los pactos de espera me extiendo en el Capítulo 6 del Título Primero de la Parte Quinta de esta tesis, denominado "Diseño, organización y ejecución de una refinanciación bancaria".

En el sistema francés cuentan con la introducción de los llamados escudos protectores. En este sentido, con la finalidad de propiciar este tipo de acuerdos extrajudiciales en el ordenamiento francés, se introducen estos escudos protectores para el deudor, los acreedores y los financiadores. El deudor queda protegido frente a la posible solicitud por un acreedor disidente y frente a la posible declaración de concurso en los cuarenta y cinco días siguientes a la fecha de la insolvencia si fracasa en sus negociaciones. Por otra parte, los acreedores no partes en el acuerdo o los disidentes quedan protegidos puesto que el acuerdo debe ser homologado y para ello no deben lesionarse los derechos de acreedores no participantes o disidentes. Igualmente todos los acreedores quedan protegidos puesto que si se declara el procedimiento concursal, se permite la exención de los actos realizados en ejecución del acuerdo de *Conciliation*, de las acciones rescisorias concursales. Finalmente, los financiadores quedan protegidos pues tienen preferencia en un eventual procedimiento concursal, tanto respecto de los acreedores anteriores del deudor como de los posteriores. En especial para las entidades de crédito se las protege para que no incurran en responsabilidad por la financiación concedida en situación de insolvencia o preinsolvencia.

55

VELASCO, G., Cit. Pg., 263.

Se paralizan las ejecuciones singulares (al igual que ocurren con el Art. 55 LC) y se negocia un plan con los principales acreedores agrupados en los comités (lo cual nos recuerda al convenio en la LC).

En caso de que no se pueda llegar a dicho procedimiento de salvaguarda se producirá la denominada liquidación judicial<sup>56</sup>

#### 4.- Italia

A diferencia de lo ocurrido en España o Alemania, la reforma del Derecho concursal italiano ha consistido en una modificación parcial de la Ley de 1942. En los cambios introducidos se aprecia la voluntad de reacción frente a determinadas normas e instituciones concursales que habían venido ocasionando problemas en la práctica; se apuesta por una simplificación procesal, y resulta evidente la importación de algunas instituciones concursales de derecho comparado (i.e. alemán, estadounidense). El sentido de esta poca ambiciosa reforma es, en muchos aspectos, distinto de la reforma española de 2003. Frente a la unidad del Derecho español, el italiano sigue contando con más de un procedimiento y mantiene al deudor civil fuera del concurso. Existen igualmente diferencias en el presupuesto objetivo, en la estructura orgánica, en el tratamiento de los acreedores en las soluciones del procedimiento concursal (especialmente en el convenio) e, incluso, en la represión civil de la insolvencia.

Como ya hemos indicado la reforma del derecho concursal italiano no es una reforma global si no una reforma parcial. Dicha reforma del Derecho de Quiebras, se introdujo por el Decreto-Legislativo Num 35, de 14 de marzo de 2005 (convertido, con modificaciones, en la Ley número 80, de 14 de mayo de 2005) y también por el Decreto-Legislativo Num 5, de 9 de enero de 2006, dictado en ejecución de la delegación legislativa contenida en el Art. 1 párrafos 5º y 6º de la citada ley<sup>57</sup>. En esencia, lo que mas me interesa es la comparación (no siempre fácil) de las nuevas normas legales con la LC en la que se sí produjo una reforma global.

<sup>56</sup> Vid También WEBER, R., "Can the *sauegarde* reform save French Bankruptcy Law?: A comparative look at Chapter 11 and French Bankruptcy Law from an agency cost perspective", Cit., el artículo se puede extraer de la siguiente dirección de correo <http://students.law.umich.edu/mjil/article-pdfs/v27n1-weber.bdf>.

Su artículo concluye: "*The importance of agency conflicts and agency costs cannot be overestimated in the insolvency contest. We have seen how managers and equity holders have interests adverse to the interests of creditors during times of financial distress and how, by deviating from the absolute priority rule in favour of equity, creditors can mitigate the conflicts and obtain both ex ante and ex post efficiency gains. Drawing on the already ample literature, I have presented an argument that a bankruptcy regime giving management (and by extension more often than not, equity) control over the proceedings is more likely to preserve going concern value. New critiques that highlight leverage gains by creditors are helpful, but they do not explain away the agency problem: someone must still in charge of the company and that someone is usually management, which will demand payment in some form. Chapter 11 is by no means perfect, but could for all its wholesale abolition either underestimate the agency conflicts of insolvency or overestimate the degree to which private contracting has rendered those conflicts obsolete.*

*I then examined the French Bankruptcy laws and found that those laws exacerbated agency conflicts in pursuit of a non-efficiency goal and attempted to address the agency conflicts outside of bankruptcy negotiations in the form of punitive sanctions. In so doing, the French systems ossifies the conflicts that Chapter 11 aims to mitigate and subverts the very goals of firm survival and employee retention that the French system aims to promote. New French laws do, however, reflect some insights from Chapter 11 an agency theory and represent a significant step forward for France. The new *sauegarde* procedure follows Chapter 11's example of providing ex ante incentives for management to file for protection an aims to secure more successful rehabilitations- and fewer liquidations-than the current failed redressement option. The recent overture in the direction of Chapter 11 is a welcome development for nearly all French commercial parties. The explicit reliance on Chapter 11 as a template for the new *sauegarde* procedure recalls the importance in some structure for agents that lies at the heart of Chapter 11 and that any proposed bankruptcy reform ignores at its peril".*

<sup>57</sup> Vid FERRETI, A., *Le funzioni del curatore fallimentare*, Ed Il Sole 24 Ore, 2006; FERRO, M., *La legge fallimentare. Commentario teorico-practico*, Padova, CEDAM, 2007; JORÍO, A./ FABIANI, M., *Il nuovo diritto fallimentare*, Bologna, Zanichelli, 2006, 2 Vols; PELLEGRINO, G., *Fallimento delle società. Riforma del diritto societario e della lege fallimentare*, Padova, CEDAM, 2007; ROJO, A., "La reforma del Derecho concursal italiano y el Derecho concursal español: un apunte de Derecho comparado desde una perspectiva española", AAVV., *Le nuove procedure concorsuali per la prevenzione e la sistemazione delle crisi di impresa*, Milán, Giuffrè, 2007, SCHIANO, G., *Il diritto fallimentare riformato: commento sistematico*, Padova, CEDAM, 2007.



El Derecho italiano no ha querido elaborar un derecho de la preinsolvencia, como acabamos de señalar en el Derecho francés con la *procédure de sauvegarde*. Por el contrario, el legislador italiano ha optado por mantenerse en los conflictos tradicionales del derecho de la insolvencia. Se ha contentado con la reforma de un puñado de artículos dispersos por la legislación vigente y no ha pretendido fomentar una reforma global.

A diferencia del Derecho alemán con la *InsO* de 1994, o la propia LC, se pregunta ROJO sobre las razones de la “renuncia” a una reforma global: en opinión de este maestro del *ius mercatorum* podrían encontrarse en la ya comprobada inadecuación de los modelos europeos mas recientes que habría aconsejado esperar a que emergiera con mayor nitidez un “modelo alternativo”: la “ola de reformas” ha ido seguida de una “ola de desencantos”; podrían radicar en un ejercicio de prudencia política: la reforma global del derecho de la insolvencia, si se pretende sustituir alguno de sus postulados clásicos atenta contra muchos y muy distintos intereses, produce fuertes reacciones encontradas, y genera un importante coste político que gobiernos del mas variado signo no están dispuestos a pagar; o en fin y es lo mas probable, podrían ser tan solo el modo de satisfacer concretas exigencias de sectores poderosos (como las del colectivo bancario respecto a la revocatoria concursal), aprovechando la ocasión para adecuar la *Legge fallimentare* a la jurisprudencia constitucional, a las nuevas reglas del proceso civil, agilizando la tramitación del procedimiento, y al también nuevo decreto societario y a eliminar al mismo tiempo algunos elementos de rigidez en la configuración institucional, algunos elementos de distorsión y algunos elementos de impronta pública<sup>58</sup>.

En el derecho italiano existen por el contrario de lo que sucede en Alemania (mediante el *konkurs*) y en España (el concurso), tres procedimientos diferentes: a) *el fallimento*, b) *el concordato preventivo* y c) la *amministrazione straordinaria* (este último procedimiento introducido mediante el Decreto-Legislativo Num 270, de 8 de julio de 1999, que se utiliza solo para las grandes empresas como fue el caso de la insolvencia de Parmalat sobre la que ya nos hemos referido más arriba).

Estoy de acuerdo con ROJO en que la pluralidad de procedimientos concursales suscita dos problemas esenciales. El primero es el “problema de elección” entre los distintos procedimientos; y, el segundo, el “problema de la consecutividad” de dichos procedimientos. Cuando existe mas de un procedimiento concursal, el sujeto que se encuentra en la situación critica tiene que “elegir” entre varias “vías procesales diferentes, con efectos muy distintos”<sup>59</sup>.

Así en el derecho italiano, frente a la “insolvencia” como presupuesto del *fallimento*, emerge el “estado de crisis”, como presupuesto de *concordato preventivo*. La insolvencia se define (Art. 5 de la *Legge fallimentare*) pero no define el estado de crisis. Han tenido que ser la doctrina y la jurisprudencia quienes hayan tenido la tarea de establecer las tareas entre uno y otro concepto.

Como señala ROJO además del problema de elección existe el problema de la consecutividad: se puede dar el problema de que la tramitación de un *concordato preventivo*, por una u otra razón no pueda continuar<sup>60</sup>.

<sup>58</sup> ROJO, A., “La reforma del derecho concursal italiano y del derecho concursal español (Un apunte de Derecho comparado desde una perspectiva española)”, *AdC*, Num 10, Pg., 319-320.

<sup>59</sup> *Ibidem*, Pg., 322.

<sup>60</sup> *Vid* También FABIANI, M., “La iniciativa del juez del concurso (Comparación entre la Ley Concursal y la *Legge Fallimentare*)”, *AdC*, Num 13, Pgs., 225-303, y en relación con la reforma italiana y los decretos Num 35/2005 y 5/2006 *vid* FABIANI, M., “Le trasformazioni Della Legge Fallimentare”, *foro it.*, 2005, Pg., 153 y FABIANI, M., “Legge Fallimentare: Riformata e presunta competitività dell’impresa” en *foro it.*, 2006, Pg., 173.

A diferencia de lo que ocurre en otros ordenamientos europeos, como el Derecho español, el Derecho italiano sigue manteniendo un presupuesto subjetivo del concurso con importantes restricciones. Incluso tras la última reforma ya mencionada, el ordenamiento del país trasalpino limita los procedimientos concursales a los empresarios mercantiles que tengan unas mínimas dimensiones.

Adicionalmente, el 16 de octubre de 2007 entró en vigor el Decreto-Legislativo Num 169 introduciendo nuevas modificaciones al régimen de insolvencia italiano. La norma entraba en vigor el 1 de enero de 2008. Con esta reforma se modifica sobre todo el régimen que no cubría la normativa de 2005 y 2006 relativa a los escenarios preconcursales: así el Real Decreto Legislativo Num 169 modifica fundamentalmente tres aspectos:

- 1) La posibilidad de negociar un plan de negocio por el deudor ("*piano dell debitore*"), consistente en la posibilidad de que una compañía en una situación de dificultad financiera prepare un plan certificado por un experto para la recuperación de la deuda de la compañía y lograr el equilibrio financiero;
- 2) Los acuerdos de reestructuración de deuda ("*accordi di ristrutturazione dei debeti*"), consistente en un acuerdo contractual por medio del cual la compañía puede lograr un acuerdo (certificado por un experto independiente y sujeto a la aprobación del tribunal del concurso con la mayoría de los acreedores -al menos el 60%-) con el propósito de reestructuración de su deuda; y
- 3) Se realiza una mejora en la composición con los acreedores ("*concordato preventivo*"), procedimiento judicial preconcursal que fue totalmente reformado en 2005 y que ha sido mejorado mediante este nuevo Real Decreto Legislativo.

Con las reformas del sistema concursal italiano, entre otros extremos, se introduce un modelo de graduación de la desjudicialización del tratamiento de las crisis de empresas, lo que no sucede en nuestro ordenamiento jurídico -hasta el momento, a expensas de los trabajos de la Sección Especial de la Comisión de Codificación Mercantil-.

El *concordato preventivo* es aquel acuerdo judicial de carácter preventivo.

Por otra parte, se encuentran aquellos acuerdos mixtos a los que se llega al margen del juez pero que requieren reunir determinados requisitos para ser homologados (*accordi di ristrutturazione dei debeti*).

También han de mencionarse aquellos acuerdos totalmente desjudicializados que se producen sin homologación y al margen de cualquier intervención judicial (*accordi di risanamento*).

Los dos últimos necesitan de la negociación como base de los mismos y limitan sus efectos a los acreedores firmantes. En ambos se produce la intervención de un tercero o experto.

No se trata de un mediador al estilo del *Conciliateur* francés, pero sí es un tercero que dota de control al proceso ya que debe pronunciarse como experto en un informe sobre el acuerdo adoptado.

Todo lo anterior, aparece al igual que en el modelo francés, reforzado en el ordenamiento italiano con la presencia de escudos protectores del deudor, de los acreedores y de los financiadores. Escudos protectores que son mucho mayores en el caso de los *accordi di ristrutturazione dei debeti*. En este caso cuando el acuerdo obtiene la homologación judicial queda protegido y no antes, tanto de ejecuciones singulares como de la eventual solicitud de un procedimiento concursal. Los acreedores disidentes también quedan protegidos puesto que la homologación judicial sólo se obtiene si se ha garantizado la satisfacción de sus créditos. Todos ellos además, incluidos los financiadores, se encuentran protegidos, puesto que en el caso de fracaso del acuerdo amistoso al que se haya llegado y que sea declarado el procedimiento concursal, se establece que los actos, pagos o garantías contraídas en ejecución del referido acuerdo no quedan afectadas de las acciones rescisorias.

---

Si se quiere investigar sobre el debate relativo a la necesidad de cambiar este sistema cerrado y ampliarlo a todos los empresarios, a los particulares y, especialmente a los consumidores, *vid* NIGRO, A., "La insolvencia de las familias en derecho italiano" en *AdC*, Num 12, Pgs., 215-231.

En los *accordi di risanamento* la protección es mucho menor ya que la homologación judicial no existe y la autonomía negocial es mucho mayor que en los *accordi di ristrutturazione dei debeti*. El deudor no queda protegido de las acciones ejecutivas individuales así como tampoco los acreedores disidentes.

Los modelos francés e italiano nos llevan a una progresiva tendencia hacia la desjudicialización de determinados aspectos relacionados con las crisis económicas, lo que provoca una potenciación de la solución negociada entre las partes, siendo su mayor exponente los *accordi di risanamento* en los que es total la ausencia de intervención judicial o, de carácter no tan extremo, el procedimiento de conciliación francés, donde la intervención del conciliador nombrado juez es meramente testimonial o de carácter formal.

El marco legal regulador de la insolvencia y liquidación en Italia se asienta por lo tanto en las siguientes normas:

- 1) Los Arts. 2.272 a 2.283 y Arts. 2.308 a 2.312 del Código Civil, tras su modificación efectuada por el Acto de Reforma de las Leyes de Sociedades (6/2003), relativo a la liquidación de sociedades;
- 2) El Art. 2.221 del Código Civil, en caso de insolvencia de comerciantes;
- 3) La Ley de Quiebras (Real Decreto 267/1942), recientemente modificado por el Decreto-Legislativo 35/2005 (convertido con algunas modificaciones en la Ley 80/2005) relativa a la retroacción de la quiebra, composición de acreedores y reestructuración de la deuda, y
- 4) El Decreto-Legislativo 270/1999 relativo a la administración extraordinaria de sociedades insolventes, enmendado por la Ley Marzano (Decreto-Legislativo 347/2003, ratificado por la Ley 39/2004, tal y como ha sido posteriormente enmendada).
- 5) Decreto-Legislativo Num 5, de 9 de enero de 2006.
- 6) Decreto-Legislativo Num 169 de 16 de octubre de 2007.

Como ya hemos adelantado, en Italia existen diferentes tipos de procedimiento de insolvencia:

- 1) El procedimiento de quiebra y de liquidación administrativa forzosa, dirigida para la liquidación de sociedades insolventes y su retirada del mercado;
- 2) La Administración controlada y convenio de acreedores, dirigidos a la prevención de declaración de insolvencia de una sociedad con dificultades financieras; y
- 3) La administración extraordinaria dirigida a facilitar la reestructuración financiera de una sociedad con dificultades.

Estos procedimientos están disponibles para comerciantes, sociedades civiles y sociedades mercantiles, no así para particulares y consumidores.

La quiebra implica la cesación de los negocios y tiene lugar si no hay posibilidad de recuperar el negocio. Un *curatore* nombrado por el Tribunal asumirá la responsabilidad de dirigir el negocio, en el sentido de maximizar las devoluciones a los acreedores. Los acreedores serán pagados en sus deudas según el orden de preferencias establecido en la norma.

Nos interesa fundamentalmente el tercero de los procedimientos (la administración extraordinaria). Mediante el mismo, la recuperación financiera podrá ser alcanzada a través de:

- 1) la transferencia de unidades de negocios sobre la base de un plan para continuar las transacciones negociales por un periodo que no exceda un año (un plan de venta); o
- 2) la reestructuración del negocio sobre la base de un plan de recuperación por un periodo que no exceda dos años (un plan de reestructuración).

En la practica, sin embargo, el *fallimento* es el procedimiento mas común en Italia. En la mayoría de los casos, la administración controlada y el convenio de acreedores fracasan. El número de procedimientos de reestructuración iniciados en Italia es relativamente pequeño.

Sin embargo, en los últimos años, ha habido un creciente aprovechamiento del procedimiento de administración extraordinaria por parte de grandes grupos de empresas con reconocimiento internacional (véase los casos de Cirio, Giacomeli, Parmalat y Volare). Además, la Ley 80/2005 ha enmendado de forma significativa el procedimiento del convenio de acreedores, que puede ahora ser aprovechado por los pequeños negocios.

Los principales problemas que plantea la normativa italiana son:

- 1) La nueva financiación no disfruta de prioridad alguna.
- 2) El índice de recuperación tan bajo de los acreedores no asegurados frente a los asegurados.
- 3) Los elevados costes y gastos incurridos en el procedimiento de insolvencia hacen que se despatrimonialice el patrimonio de la sociedad insolvente.
- 4) El procedimiento puede ser excesivamente largo (más de siete u ocho años).
- 5) En muchos casos, la administración controlada y el convenio de acreedores fracasan.
- 6) Se critica la falta de flexibilidad del procedimiento legal de reestructuración de sociedades insolventes.
- g) Algunas provisiones de la Ley de Quiebras (Regio decreto de 16 de marzo de 1942) siguen siendo anticuadas.

La Ley Marzano complementa el Decreto-Ley 270/1999. De acuerdo con las nuevas disposiciones, las sociedades insolventes que reúnan algunos requisitos, pueden solicitar al Ministro de Actividades Productivas, la admisión inmediata para el procedimiento de administración extraordinaria y para la designación de un administrador extraordinario. No obstante, la Ley Marzano solo se aplica a aquellas sociedades o grupos insolventes que satisfagan determinados criterios:

- 1) han de tener un mínimo de quinientos empleados en el año precedente; y
- 2) un total de deudas, incluyendo las provenientes de la emisión de garantías de por lo menos 300 millones de euros.

A pesar de su desarrollo *ad hoc* en respuesta al colapso de Parmalat, la Ley Marzano representó el primero paso verdadero para rehabilitar las sociedades con problemas financieros. Aunque parte de la doctrina y algunos juristas la hayan criticado, la ley parece anunciar un nuevo enfoque, que se

centra el la reorganización societaria y en la reestructuración, más que en la liquidación del patrimonio del deudor.

El sistema legal italiano establece que un acreedor no garantizado solo podrá iniciar un procedimiento individual de ejecución antes que el deudor sea declarado insolvente por el tribunal. Como sucede en España, los procedimientos de ejecución son habitualmente largos, pero en ciertos casos un acreedor puede solicitar un requerimiento judicial provisional que es inmediatamente ejecutable, también como una orden de embargo sobre los bienes del deudor. Sin embargo, declarada judicialmente la insolvencia, el acreedor no garantizado solo podrá proteger sus derechos a través de la insinuación de su crédito en el procedimiento de insolvencia (Art. 51 de la normativa de Quiebras). Este sistema como se observa es prácticamente idéntico al establecido en el Art. 55 LC.

Cuando el acreedor está garantizado, ya sea mediante hipoteca o prenda, la ley italiana al igual que la española, permite la ejecución de los bienes para la satisfacción del crédito impagado. En caso de falta de pago por el deudor, el acreedor garantizado puede formular sus pretensiones a través de la venta de los bienes afectos a gravamen (o, en ciertos casos, obteniendo apropiándose de la titularidad de los activos). Sin embargo, la situación del acreedor garantizado es diferente cuando el deudor deviene insolvente. A partir de ese momento solo podrá proteger sus derechos a través de la formulación de sus pretensiones en el procedimiento de insolvencia. El acreedor tendrá entonces un crédito privilegiado frente a los activos afectos teniendo prioridad sobre dichos bienes en el proceso de ventas de los activos para la satisfacción de deudas a los acreedores. Los bienes del deudor son normalmente realizados en subasta pública (en algunos casos en venta privada, sujetos a la autorización del Tribunal).

En este sentido, ha de tenerse en cuenta que la normativa italiana prevé tres tipos de acreedores que serán satisfechos con cargo a los activos provenientes de la masa del quebrado en el siguiente lugar:

- 1) acreedores de la masa, provenientes de los costes y gastos incurridos en la continuación de la actividad empresarial y administración del procedimiento de insolvencia;
- 2) los acreedores garantizados (hipotecas, prendas o privilegios) incluyendo determinados créditos de los empleados; y
- 3) los créditos no garantizados.

La petición de insolvencia puede ser presentada por el deudor, el acreedor o por el fiscal. El procedimiento de quiebra regula la insolvencia de comerciantes (excepto para pequeños comerciantes), sociedades civiles y sociedades mercantiles.

Además del proceso judicial, la ley italiana prevé la liquidación administrativa forzada para entidades tales como bancos y aseguradoras. En estos casos, la petición proviene bien de cualquier acreedor o de la autoridad reguladora competente.

Los procesos formales de rescate corporativo en el concurso son tres: el convenio como mantenimiento de la empresa insolvente, la administración controlada y la *amministrazione straordinaria*

El convenio de acreedores, como procedimiento de rescate corporativo ha sido recientemente enmendado y complementado por la Ley 80/2005, de forma que ahora pudiera parecer más ágil y flexible. Antes de la reforma, un deudor podía solicitar un convenio con los acreedores, con tal que el convenio pudiera garantizar el pago del cien por cien (100%) de las reivindicaciones de los acreedores garantizados y por lo menos el cuarenta por ciento (40%) de las reivindicaciones de los acreedores no garantizados, en un plazo de seis (6) meses contados desde la aprobación del tribunal

para del respectivo convenio de acreedores. Dicho régimen también permitía que el deudor transfiriera todos sus activos a los acreedores cuando los mismos porcentajes de reivindicaciones fueran cubiertos.

Según el régimen planteado por la Ley 80/2005, el deudor podrá plantear un convenio en los siguientes términos:

- 1) solicitando la reestructuración de la deuda y la satisfacción de los créditos de los acreedores mediante prácticas tales como la asunción de deudas, fusiones y otras operaciones corporativas (en particular, el convenio de acreedores puede permitir la asignación a los acreedores de cuotas o bonos, incluyendo bonos convertibles en acciones u otros instrumentos financieros e instrumentos de crédito emitidos por el deudor);
- 2) transfiriendo activos;
- 3) estableciendo la división de acreedores en clases, de acuerdo con sus posiciones legales; y
- 4) atendiendo de forma diferente a los acreedores pertenecientes a diferentes clases.

El convenio será votado por los acreedores (con excepción de los acreedores garantizados al igual que ocurre en España). Si hay varias clases de acreedores, el convenio de acreedores será aprobado si obtiene el voto favorable de la mayoría de acreedores admitidos en cada clase. Cuando los acreedores votan a favor del convenio de acreedores, el Tribunal podrá aprobar el convenio de acreedores propuesto, aunque la mayoría de los acreedores de una o más clases no voten a favor, estipulando que:

- a) la mayoría de clases han aprobado la propuesta; y
- b) el tribunal cree que los acreedores que han votado en contra o no han obtenido suficiente mayoría, no quedarán en peor situación que la que hubieran obtenido en cualquiera otra vía alternativa<sup>61</sup>.

La Ley 80/2005 permite, por tanto, que los acuerdos de reestructuración de deuda sean concluidos dentro del marco de un convenio de acreedores, estipulando que:

- a) el acuerdo se vote por los acreedores que representen por lo menos sesenta por ciento (60 %) de los acreedores; y
- b) se expida un informe experto independiente sobre la viabilidad del acuerdo que tendrá que ser aprobado por el Tribunal de la quiebra.

El convenio habrá de ser publicado en el Registro de las Sociedades una vez aprobado por el Tribunal de la quiebra.

Adicionalmente al convenio, la norma regula la denominada “Administración controlada”: este procedimiento se aplica cuando es solicitado por un deudor, que no siendo formalmente insolvente, está sufriendo dificultades financieras temporales, que le impiden satisfacer sus obligaciones exigibles. La administración controlada permite al deudor mantener sus negocios siempre bajo la supervisión de un Tribunal. Mediante la administración controlada, se concede una mora de dos

---

<sup>61</sup> Esta alternativa es semejante al “cram-down” previsto en el Chapter 11 del *Bankruptcy Code* de los EE.UU.

años, período en el cual los procedimientos de ejecución contra el deudor quedan suspendidos. No obstante, si el deudor no obtiene suficiente cobertura financiera en ese plazo, será declarado insolvente, (a menos que presente una solicitud para el convenio de acreedores siempre y cuando se cumplan los requisitos legales antes mencionados).

**La Administración extraordinaria:** Este es un procedimiento de reestructuración de deuda dirigido por la administración que pretende satisfacer las reclamaciones de los acreedores por un lado, mientras salvaguarda el negocio del empresario y los derechos de los trabajadores por otro. El procedimiento funciona de forma que el deudor presenta un plan de reestructuración aplicable a un período de dos años o bien mediante la presentación de un plan de venta de negocios con una duración máxima de un año.

Como ya se ha mencionado, la Ley Marzano modifica y sustituye parcialmente el Decreto-Ley 270/1999. En consecuencia existe una distinción entre el procedimiento de administración extraordinaria regulado en el Decreto-ley 270/1999 y en el procedimiento de administración extraordinaria regulado en la Ley Marzano. En particular, el anterior se aplica a las sociedades con al menos de doscientos (200) trabajadores y deudas equivalentes al menos de dos tercios del valor total del balance e ingresos en el año financiero precedente, mientras el último se aplica solamente a las sociedades con al menos quinientos (500) trabajadores en el año financiero precedente y con una deuda total de al menos trescientos millones de euros 300.000.000 de euros.

El procedimiento de administración extraordinaria previsto en la Ley Marzano introduce las siguientes innovaciones:

- 1) El deudor deberá apelar ante el Ministro de Actividades Productivas para la inmediata admisión del procedimiento, mientras al mismo tiempo presenta una solicitud ante el Tribunal de quiebra, con el fin de confirmar su estado de insolvencia. Es el Ministro, en lugar del Tribunal de la quiebra, quien es responsable de supervisar el procedimiento. El juez tan solo confirmará el estado de insolvencia de la sociedad y verificará la legalidad del proceso relativo a la presentación de reclamaciones por los acreedores.
- 2) Si el procedimiento es admitido, el mismo se extiende a otras sociedades insolventes del mismo grupo societario aunque no satisfagan los requisitos necesarios antes mencionados.
- 3) El procedimiento está centrado en la reorganización societaria en lugar de la liquidación de los bienes del deudor mediante la implementación de un plan de reorganización por un plazo de dos años sujeto a la previa aprobación del Ministro. El plan de reestructuración podrá ser convertido en un plan de venta – o en un plan de quiebra – si el Ministro no autoriza la implementación del plan de reestructuración.

Este nuevo procedimiento también permite al administrador extraordinario introducir acciones de retroacción (*claw-back*), en beneficio de los acreedores, durante la implementación de un plan de reestructuración. Contrasta con la administración extraordinaria establecida en el Decreto-ley 270/1999 donde las acciones de retracción solo eran posibles en los planes de venta.

Como Italia es un estado miembro de la Unión Europea, la Reglamentación Europea de Insolvencia tiene aplicación directa. Una sentencia en la iniciación de los principales procedimientos de insolvencia en otro estado miembro de la UE, será así reconocida inmediatamente por los tribunales italianos. Los procedimientos secundarios podrán ser iniciados en Italia, en paralelo con los procedimientos principales, si el deudor tiene un establecimiento dentro del territorio italiano, pero estos deberán

estar únicamente centrados en la liquidación y están limitados a los activos localizados en el territorio italiano.

En caso de administración controlada o de convenio de acreedores, la administración del deudor permanece controlada. Sin embargo, la administración es auxiliada y supervisada por depositario judicial nombrado.

En la administración extraordinaria (bajo el Decreto-Ley 270/1999 y la Ley Marzano), la administración es substituida por el administrador extraordinario.

Las sociedades italianas deberán preparar el informe de la situación financiera hasta el final de cada año fiscal. El informe de la situación financiera será preparado por el consejo de administración, y se aprobará en la junta de accionistas en los cuatro meses siguientes al final del ejercicio (o, bajo ciertas circunstancias, seis meses después). El informe de la situación financiera debe incluir:

- las cuentas (balance y cuentas de pérdidas y ganancias);
- el informe de la sociedad;
- el informe de los administradores; y
- el informe del auditor.

Si la sociedad es cotizada, emitirá un informe de la situación financiera cada trimestre.

Retroacción:

Al igual que sucede con la normativa española, si una sociedad insolvente necesita urgentemente capital circulante, y aun no ha sido declarada insolvente, los prestamistas le proporcionarán financiación, exigiendo garantías reales. No obstante, si la sociedad es posteriormente declarada insolvente, puede surgir el problema de la retroacción, de forma que el administrador intente revocar ciertos actos del deudor realizados en el periodo anterior al inicio del procedimiento de insolvencia, siempre que sean perjudiciales para los intereses de los acreedores<sup>62</sup>.

---

<sup>62</sup> De acuerdo con la regla general de la ley italiana cualquier acto del deudor puede ser revocado o declarado nulo e inválido relativo al estado de quiebra, si:

- 1) el acto puede perjudicar los intereses de los acreedores; o
- 2) el acto ha sido fraudulentamente efectuado (Art. 2901 del Código Civil).

En situaciones de insolvencia, el derecho de entablar una acción de retroacción tiene por objeto proteger el tratamiento *pari passu* entre acreedores. El administrador puede requerir al tribunal de la quiebra que declare nula ciertas operaciones realizadas en el periodo-sospechoso anterior a la declaración de insolvencia.

La Ley 80/2005 enmendó significativamente este régimen (ver texto arriba) en cuanto a los procedimientos de insolvencia iniciados después de 17 de marzo de 2005. En particular, el periodo sospechoso ha sido reducido de dos años a un año para unos supuestos y de un año a seis meses para otros.

El administrador es así autorizado para iniciar la acción de retracción sobre los siguientes actos y operaciones que han tenido lugar durante el periodo sospechoso:

- 1) operaciones por pago por servicios prestados u obligaciones asumidas por el deudor que excedan en más de un cuarto de la contraprestación recibida (i.e., pago por servicios a un precio substancialmente superior al precio de mercado);
- 2) pagos efectuados por el deudor que no han sido satisfechos en efectivo u otro medio usual de pago;
- 3) la ejecución de garantías reales sobre activos del deudor con el propósito de asegurar las deudas debidas no exigibles

En estos tres casos el periodo sospechoso es de un año.

El administrador está además autorizado para iniciar la acción de retracción en los siguientes actos e operaciones, durante el periodo sospechoso, cuando prueba que la parte contraria conocía de la insolvencia del deudor:

- el pago de deudas no exigibles;



Sin embargo, la Ley 80/2005 hace excepciones importantes a la regla general. En particular, las siguientes operaciones concluidas por el deudor, previas a la declaración de insolvencia no pueden anuladas:

- 1) pagos de bienes y servicios realizadas en el curso de la actividad ordinaria del deudor;
- 2) remesas de las cuentas bancarias;
- 3) la venta de valores de propiedad inmueble como una vivienda, a un precio justo, estipulando que estos son utilizados como residencia del comprador y sus parientes;
- 4) actos, pagos y garantías realizadas con el propósito de implementar un plan dirigido a la reorganización económica de la deuda y la recuperación financiera, mientras exista un informe de experto independiente confirmando la viabilidad del plan;
- 5) pagos por los servicios efectuados por los empleados o asesores del deudor; y
- 6) pago de las deudas pendientes, con el fin de obtener los servicios necesarios para iniciar el procedimiento de reorganización o el convenio de acreedores.

---

- operaciones cumplidas bajo las condiciones actuales de mercado y la ejecución de las garantías reales sobre el patrimonio del deudor simultáneamente al otorgamiento de la deuda en cuestión.

## 5.- Reino Unido

### 5.1 Inglaterra y Gales

El régimen de insolvencia en Inglaterra y Gales comprende cuatro principales procedimientos que puede decirse se pueden dividir en aquellos en los que el objeto es el rescate de la compañía<sup>63</sup> y aquellos en los que el objeto consiste en asistir a los acreedores en el recobro de sus créditos frente a los activos del deudor (*receiverships and liquidations*)<sup>64</sup>.

Esta división no es definitiva e históricamente, como resultado de los amplios poderes de que disponían los administradores (*receivers*) y el control del procedimiento por los acreedores garantizados, los administradores solían utilizar el procedimiento de reflotación de la compañía. Esto ha llevado a percibir que Inglaterra y Gales son quizá las jurisdicciones más favorables para los acreedores garantizados y que la legislación busca priorizar el salvamento de los negocios.

Los recientes cambios legislativos en Inglaterra y Gales, principalmente mediante la entrada en vigor de la Ley de Compañías de 2002 - *Enterprise Act 2002*- hacen de la administración, el procedimiento de elección para el salvamento de insolvencias en el que los acreedores que disponen de garantías flotantes (*floating charge security*) nombrando un administrador del deudor en lugar de liquidadores.

La mayoría de la normativa en materia de insolvencia se encuentra en la *Insolvency Act* de 1986 (tal y como se modificó por la *Enterprise Act 2002* y otras normas adicionales) y las *Insolvency Rules* de 1986.

<sup>63</sup> FINCH, V., *Corporate Insolvency Law, Perspectives and Principles*, Cambridge, Second Edition, 2009, quien señala que "(...) corporate insolvency law is to develop in a manner that contributes appropriately to the (business) life of the nation." Pg., 28. También, en relación con los potenciales convenios que se pueden lograr bajo la Companies Act 2006, Sections 895-901, "The roots of the Scheme of arrangement lie in Victorian legislation but, as set out in the Companies Act 2006, the process allows a "compromise or arrangement" to be agreed between a company and "its creditors, or any class of them. An arrangement here may include a reorganisation of share capital by the consolidation of shares of different classes or by the division of shares into different classes. Such schemes are commonly used to effect compromises and moratoria with creditors and schemes with policy holder creditors of insurance company have also been in common. They are also used in takeover and merger transactions and in reorganisations of rights allocated to classes of shares or debt often where the articles or instruments constituting the capital are inadequate.

*The relevant procedure for a scheme involves an initial approach to the court by the company or any creditor, member liquidator or administrator of the company, or else the summoning (with court approval) of meetings of the company's members and creditors. On such approval being obtained, the scheme must be approved by the court, which will consider issues of procedural fairness, hear objections from dissenters and decide whether the scheme is "fair and reasonable" and would have been supported by any intelligent and reasonable bystander. The court will, inter alia, consider whether each common interest group (for which there must be a separate meeting) is fairly constituted and whether the class's decision to approve the scheme was one that could reasonably have been made"*

<sup>64</sup> BUFFORD, S.L., "International insolvency case venue in the European Union: the Parmalat and Daisyteck Controversies", The Columbia Journal Of European Law, Vol 12, Num 2, Spring 2006; CRYSTAL, M./ PHILLIPS, M./DAVIS, G., *Butterworths Insolvency Law Handbook*, London, Butterworths, 2006; DAVIES, R., *Construction insolvency*, London (Sweet & Maxwell), 2006; FRENCH, D., *Applications to wind up companies*, Oxford, Oxford University Press, 2007; GROMER BROSK, K./ PARRY, R (Dirs.), *Corporate rescue: an overview of recent developments*, Alphen aan den Rijn, Kluwer Law International, 2006; KESTLER, M./ STRIEGEL, A./ JESCH, T., *Distressed debt investment*, Köln, RWS, 2006; LIGHTMAN, J./ MOSS, G./SNOWDEN, R./FLETCHER, I./ANDERSON, H., *The law of administrators and receivers of companies*, United Kingdom, Sweet & Maxwell, 2007. MARSHALL, J., *European Cross Border Insolvency*, Sweet & Maxwell, 2005; MOSS, G./WESSELS, B. (dir), *EU banking and insurance insolvency*, Oxford University Press, 2006; MOSS, G., "Skeleton argument on behalf of the petitioner" July 2002 [http://www.iiiglobal.org/country/european\\_union/Enron\\_Directo\\_Skel.pdf](http://www.iiiglobal.org/country/european_union/Enron_Directo_Skel.pdf), ; RAJAK, H., *Company liquidations*, London, (Sweet & Maxwell), 2006; RAJANI, S., *Insolvency costs and fees*, London, Butterworths, 2006; SEALY, L./ NILDMAN, D., *Annotated guide to the insolvency legislation*, London (Sweet & Maxwell), 2006; SCHMERLER, CH./SILKENAT, J., *The Law of international insolvencies and debt restructuring*, Oxford University Press, 2006; VAN GALEN, R. , "The European Insolvency Regulation and Groups of Companies", en la página web: [http://www.iiiglobal.org/country/european\\_union/Cork\\_paper.pdf](http://www.iiiglobal.org/country/european_union/Cork_paper.pdf);

VAQUERO LÓPEZ, M.C., "El centro de intereses principales del deudor en los grupos de sociedades: una reflexión a la luz de la doctrina del TJCE en el asunto Eurofood", *RDCyP*, Num 6, 2007; WOOD, P., *Principles of International Insolvency*, Sweet & Maxwell, 1995.

También existe legislación específica en el sector industrial, mercados financieros, el sector bancario, seguros, sector eléctrico, aguas y compañías ferroviarias

En general, todos los procedimientos de insolvencia, excepto el de liquidación, proveen de un corto periodo de tiempo para que la compañía siga dirigiendo su negocio. Existen un número de razones por las que este periodo no se prorroga:

- El recelo de los acreedores al riesgo que el desarrollo del negocio pueda tener sobre una dilución de los activos; y
- las dificultades en obtención de financiación de terceros que no sean acreedores.

Consecuentemente, es práctica usual buscar un tercer comprador de la compañía.

En Inglaterra y Gales se suele intentar reestructurar la compañía con anterioridad al concurso (*Informal restructuring of companies*), usualmente iniciada por los propios accionistas disponiendo siempre de la opción de instar el procedimiento concursal si la dirección se resiste a cambiar. No obstante, lo natural es la cooperación, de forma que el procedimiento formal de insolvencia se evite.

### *1 El régimen legal y la efectividad de los procesos judiciales. Remedios legales*

#### (a) medios de recuperación de la deuda cuando el deudor no dispone de garantía

Existen varias vías en las que un acreedor puede plantear una reclamación frente a un deudor solvente. La más común es mediante el comienzo de un proceso judicial para obtener una sentencia en contra del deudor para la satisfacción de la deuda. Dicha sentencia permite señalar los bienes del deudor.

La norma permite el derecho a la compensación así como la retención del título.

También el acreedor puede instar la inmovilización de los bienes para que no se produzca un levantamiento de los mismos.

#### (b) ejecución de garantías

En Inglaterra existen las denominadas *fixed and floating charges* sobre activos. La primera es un gravamen sobre un activo en particular. La segunda permite gravar una multiplicidad de activos. La garantía se instrumenta mediante un documento escrito (*debenture*). En el caso de la *fixed charge* el deudor no dispone de la posesión del bien objeto de la garantía salvo previo consentimiento del titular de la garantía. Sin embargo los activos sujetos a un *floating charge* (usualmente *stock* – inventario- y *work in progress*) pueden ser utilizados en el curso ordinario del negocio por lo que la posesión de los mismos la mantiene el deudor.

Históricamente, una prenda flotante otorgaba al titular un derecho al repago que, si no se cumplía, llevaba al nombramiento de un *administrative receiver*, cuyo papel consistía en liberar activos en beneficio del beneficiario de la garantía. Este procedimiento no conllevaba la utilización de un juzgado. Sin embargo, tras la entrada en vigor de la *Enterprise Act*, cualquier garantía otorgada con posterioridad al 15 de septiembre de 2003 no lleva consigo el derecho a nombrar un *administrative receiver* (salvo en determinadas excepciones). En compensación, los prestamistas tendrán derecho a nombrar un *administrator* del juzgado

La ejecución del gravamen se utiliza, por el *administrator*, para pagar sus costes y gastos, a los acreedores preferenciales y al titular de la garantía. En el *administrative receivership*, las realizaciones de activos, después de deducir las *minutes* y gastos del *receiver* y del *liquidator* (si la compañía se encuentra en liquidación, y de acuerdo con el titular de la garantía), se pagan las sumas debidas a los acreedores privilegiados, y al titular del *debenture* –*debenture holder*–, hasta el importe de la deuda garantizada.

### (c) Quiebras empresariales/Procedimiento de Liquidación

Existen dos procedimientos de liquidación para empresas insolventes –liquidación obligatoria *compulsory liquidation* y la liquidación voluntaria de los acreedores *creditors' voluntary liquidation* - y otro procedimiento para liquidaciones solventes denominada *members' voluntary liquidation*

La liquidación se efectúa mediante la venta acompañada de los activos de la compañía con la correspondiente quita que nace de la naturaleza forzada de la venta. Los costes de la liquidación se deducen del resultado de la venta. No existe tiempo máximo de liquidación.

### (d) Procedimiento Regulado de Recuperación Empresarial (*Formal corporate rescue processes*)

La *Enterprise Act* ha modificado de forma significativa la imagen de la *Insolvency Law* en Inglaterra y Gales. Ya nunca más es nunca será posible – excepto en un muy limitado número de ocasiones – nombrar un *administrative receiver* con poderes (que se establecían en el mismo documento de garantía) después de septiembre de 2003, aunque el derecho a nombrarlo persiste para aquellas garantías otorgadas con anterioridad a dicha fecha. En tales casos el acreedor garantizado puede elegir entre nombrar a un *administrative receiver* o a un *administrator*. La primera ventaja de la *administration* es la moratoria legal que previene que se puedan presentar procedimientos legales o ejecuciones de garantías contra la compañía.

El procedimiento del *administrative receivership* sobrevive como un procedimiento de salvamento. Sin embargo, en el tiempo ha perdido en utilización. Por el contrario, el principal procedimiento de salvamento es la administración y los convenios.

*Administration*: El objetivo del gobierno inglés cuando realizó la reforma de 2003 fue desarrollar la cultura del salvamento. Así promovió la administración, haciéndola más accesible introduciendo una nueva ruta extrajudicial mediante una mera solicitud al juzgado.

Tres son los objetivos:

- rescatar la compañía;
- lograr un mejor resultado para los acreedores de la compañía; o
- liberar activos para distribuirlos a uno o más acreedores privilegiados o garantizados.

El *administrator* intentará lograr el primer objetivo, a menos que considere que no es practicable, en cuyo caso buscará el segundo y si éste tampoco lo es, el tercero.

*Company voluntary arrangements*: Los *Company voluntary arrangements* dotan a la compañía de la posibilidad de organizar una recomposición –*composition*– (como por ejemplo, reestructurando y reduciendo parte de las deudas), que si es aceptado por un 75% del valor de la deuda vincula al resto de acreedores (*cram-down*). La moratoria se obtiene simplemente por la cumplimentación de los requisitos aplicables en el juzgado, sin necesidad de vista alguna.

*Schemes of arrangement*: Las *companies* también pueden entrar en acuerdos con sus acreedores a través de los denominados *schemes of arrangement*. Los *schemes of arrangement* no son una forma de procedimiento concursal y no requieren de un administrador. Los accionistas y los acreedores afectados por el *scheme* se dividen en clases en función de sus intereses económicos. El *scheme* se aprueba con el voto del 75% del valor de las reclamaciones. Históricamente han sido utilizados por las compañías de seguros

### (e) Procedimientos de rescate no regulados (*Informal corporate rescue procedures*)

La normativa inglesa permite que las partes lleguen a acuerdos de rescate no regulados.

## 2.- Procedimientos de liquidación de activos

En Inglaterra y Gales hay tres diferentes regímenes de liquidación: (i) *members' voluntary liquidation*, (ii) *creditors' voluntary liquidation* y (iii) *compulsory liquidation*. Todos ellos tienen efectos similares en los derechos de los acreedores.

- *Members' voluntary liquidation*: solamente se aplica cuando la compañía es solvente. Los administradores son requeridos para hacer una declaración confirmando que la compañía se encuentra en una situación de solvencia. Se utiliza para hacer una distribución final entre los accionistas o, como parte de la reestructuración de un grupo, para hacer cristalizar las obligaciones de la compañía y distribuir los activos en especie.

La *members' voluntary liquidation* se inicia mediante un acuerdo de accionistas (que necesita de un setenta y cinco por ciento (75 %) de los votos) y se nombra un *liquidator*.

Los acreedores deberían ser satisfechos en su totalidad y tienen derecho a estar involucrados en la liquidación de la compañía y en la realización de los activos. No obstante, si se observa que la compañía es insolvente, el *members' voluntary liquidation* se convertirá en un *creditors' voluntary liquidation*.

- *Creditors' voluntary liquidation*: una compañía entra en un *creditors' voluntary liquidation* como resultado de que los accionistas acuerden una resolución de liquidación -*resolution to wind up*-, sobre la base de que la compañía no puede, por razón de sus obligaciones exigibles, continuar con el negocio. Aunque los accionistas pueden nombrar un *liquidator*, el nombramiento queda limitado a la confirmación por los acreedores, incluso pudiendo ser sustituido por un *liquidator* nombrado por estos.

Como la compañía esta en una situación de insolvencia, los acreedores tienen mayor involucración en el proceso frente al *members' voluntary liquidation*. Normalmente, en la primera reunión de acreedores, eligen un comité o sindicato al que el *liquidator* debe reportar incluso debiendo obtener la previa aprobación antes de realizar determinados actos.

Un *creditors' voluntary liquidation* es normalmente menos costoso que un *compulsory liquidation*, de forma que si existen suficientes fondos para cubrir los costes del *liquidator* es preferible para los administradores instar este procedimiento a iniciar un *compulsory liquidation*.

- *Compulsory liquidation*: El término '*compulsory liquidation*' (liquidación obligatoria) denota que el Tribunal es el órgano responsable para determinar si la compañía entra en liquidación. El proceso se inicia mediante una petición de disolución (*a winding-up petition*), la cual se puede instar al juzgado por cualquier acreedor, los administradores, la compañía, los accionistas, el regulador o el secretario de estado (*secretary of state*)

Las instancias deben atestiguar que existen razones suficientes que justifican la orden de liquidación – esto es, que la compañía es incapaz de cubrir el pago de sus obligaciones exigibles.

Cuando la compañía entra en un *compulsory liquidation*, un funcionario actúa como *liquidator*. Sin embargo, si la compañía tiene activos para ser realizados, el sindicato de acreedores suele nombrar un profesional de su elección para actuar como tal. Tal y como sucede en los *creditors' voluntary liquidation*, los acreedores pueden elegir formar un sindicato que tiene un grado de influencia sobre la conducta del *liquidator*.

## 3 Cobro de deudas y ejecución de garantías

Ninguno de los regímenes de liquidación previene del ejercicio por los acreedores garantizados de la ejecución de su garantía. Tal acreedor está habilitado para realizar su garantía, aplicar los resultados

de la venta a su crédito y proponerse como acreedor ordinario en la liquidación por la parte no cubierta.

Si una orden de liquidación se ha dictado (como por ejemplo en un *compulsory liquidation*) existe una prohibición legal de que cualquier acreedor otro que no sea un acreedor garantizado pueda comenzar o continúe cualquier acción contra los activos de la compañía sin la autorización del Tribunal.

Cuestión diferente se suscita en los Procedimientos Regulados de Recuperación Empresarial (*formal corporate rescue process*) que ya hemos descrito antes.

En estos procedimientos de rescate, tan pronto como se produzca la notificación de nombrar un *administrator* y es archivada en el juzgado, nace una moratoria de carácter provisional, que vencerá una vez el *administrator* es nombrado. Con ello se previene la ejecución de garantías y la reposición de bienes sin la venia del Tribunal. Sin embargo, durante esta moratoria inicial, el titular de un *floating charge* puede nombrar un *administrador* (o en el caso de que la garantía se hubiera otorgado antes del 15 de septiembre de 2003) un *administrative receiver*.

Una vez el *administrator* ha sido designado, la moratoria despliega plenos efectos. El titular de una *floating charge* no puede nombrar ni un *administrator* ni un *administrative receiver*. La moratoria no prohíbe que los prestamistas puedan plantear supuestos de incumplimiento o plantear la compensación de las deudas. Cualquier acreedor que intente comenzar o continuar procedimientos legales contra la compañía deudora o desarrollar acciones para realizar sus garantías, debe primero obtener el consentimiento del administrador, o en su ausencia, del Tribunal. El juez para otorgar la autorización, tendrá en cuenta el equilibrio entre los intereses del acreedor instantáneo frente al resto de acreedores en su totalidad.

Cuando una compañía sea apta para un acuerdo *company voluntary arrangement moratorium*, la moratoria se extenderá por un período de 28 días. Durante ese tiempo, toda acción contra la compañía y sus activos está prohibida. La moratoria precluye a los acreedores garantizados de ejecutar sus garantías.

#### 4 Reconocimiento de insolvencias internacionales

El Reino Unido es parte del Reglamento Europeo de Insolvencia que entró en vigor el 31 de mayo de 2002 y como será objeto de estudio en la Parte V de esta tesis, allí nos remitimos, aunque hayamos ofrecido algunas “pinceladas” en otras de las jurisdicciones estudiadas en esta Parte II de Derecho comparado.

#### 5 Limitación en la actuación de los administradores de la sociedad en concurso.

Los administradores de la sociedad en concurso tienen responsabilidad limitada por las deudas de la compañía. Sin embargo, la *Insolvency Act* prevé que los administradores ya sean de hecho o de derecho, y por orden judicial, puedan contribuir a los efectos de compensar a los acreedores.

Estas provisiones se contienen en las *Sections 213 y 214*, sobre el negocio fraudulento (*fraudulent trading*) y el negocio culpable (*wrongful trading*) respectivamente.

Bajo la *Section 214* del *Insolvency Act*, un administrador de hecho o de derecho de una compañía en liquidación puede ser declarado como culpable si:

- En cierto momento antes del comienzo de la liquidación, y mientras el administrador de la compañía, conocía o debía haber concluido que no existía evidencia razonable para que la compañía hubiera evitado entrar en una situación de liquidación por insolvencia; y
- Después de ese momento no adoptó las medidas que debían haberse tomado para minimizar la potencial pérdida de los acreedores de la compañía.

Un administrador puede ser declarado culpable incluso si la compañía era solvente, si conocía o debía haber concluido que no existía evidencia razonable para que la compañía hubiera evitado entrar en una situación de insolvencia en un futuro próximo.

Bajo la *Section 213 del Insolvency Act (fraudulent trading)*, el juzgado puede ordenar a un administrador de hecho (*shadow director*) o de derecho de una compañía en liquidación a realizar aquellas contribuciones sobre los activos que considere oportunas si era parte conocedora en la llevanza del negocio y existía intención de defraudar a los acreedores de la compañía, cualquiera que fuera su objeto.

#### 6 Prelación de créditos

Los fondos liberados de los activos de la compañía deben ser distribuidos conforme al siguiente orden:

- las reclamaciones de los titulares de gravámenes (*fixed charge holders*), hasta el importe de la cuantía del resultado de la realización de los activos sujetos al gravamen y después del pago de los costes de la realización;
- las deudas preferentes (*preferential debts*);
- la parte prescrita (*the 'prescribed part'*) para los acreedores no garantizados – siendo una proporción de los fondos que de otra forma estarían disponibles para los titulares de las prendas flotantes- (introducido por la *Enterprise Act* el 15 de septiembre de 2003);
- las reclamaciones de los titulares de prendas flotantes (*claims of floating charge holders*), hasta el importe del resultado de la realización de los activos sujetos al *floating charge*;
- los gastos incurridos en la liquidación;
- la tarifa del *liquidator*;
- las reclamaciones de los acreedores no garantizados;
- los intereses en todas las deudas desde el comienzo de la liquidación; y
- los accionistas, de acuerdo con sus derechos e intereses en la compañía.

#### 7 Régimen de Retroacción

Con anterioridad a la liquidación obligatoria (*compulsory liquidation*) cualquier disposición de las propiedades de la compañía en el periodo comprendido entre el registro de la petición de liquidación y la orden de liquidación es nula, salvo que se realice en el curso ordinario del negocio de la compañía (*Section 127 del Insolvency Act*). Cualquier ejecución de un acreedor contra los activos en ese mismo periodo es nulo (*Section 128*).

Durante la administración o la liquidación los juzgados tienen una gran variedad de poderes para restaurar a las partes a su posición original y proteger la buena fe (*bona fide*) de terceros, tal y como se describe a continuación:

- Transacciones a valor por debajo de mercado (*Section 238*) – el juzgado puede deshacer donaciones o transacciones a un precio significativamente menor que el real durante un plazo de dos años antes de la declaración forma de insolvencia.
- Preferencias (*Preferences*) (*Section 239*) – el juzgado puede deshacer cualquier transacción que ponga a un acreedor en mejor posición que otros si se realiza con dicha intención en un plazo de seis meses antes del procedimiento de insolvencia. En el caso de

partes con una relación especial (el término en inglés es *connected party*) el periodo de seis meses se extiende a dos años y la carga de la prueba se reinvierte, es decir, se asume que la compañía actuó con tal intención.

- Extorsión de transacciones crediticias (*Extortionate credit transactions*) (*Section 244*) – el juzgado puede deshacer dichas transacciones en un plazo de tres años.
- Rescisión de ciertas *floating charges* (*Section 245*) – un *floating charge* creado dentro de un plazo de un año anterior a la declaración formal de insolvencia puede ser declarado nulo, salvo que se asegurara a precio de mercado. El periodo se puede extender a dos años en caso de partes con relación especial (*connected party*)<sup>65</sup>.

## 6.2 Irlanda

Hay cuatro procedimientos de insolvencia para compañías en Irlanda. El objeto en cada uno de ellos difiere:

- En las liquidaciones, el énfasis se centra en la recuperación del valor de los objetos subyacentes de la compañía;
- En los convenios (*Examinerships and voluntary arrangements*) el objeto es facilitar el rescate de la compañía; y
- En el procedimiento denominado *Receiverships* se busca tanto el rescate como la recuperación del valor de los activos de la compañía.

Las liquidaciones y los *receiverships* son mas favorables para los acreedores. El *examinership*, si se pone sobre una balanza, es más favorable para la compañía pero también beneficia a los acreedores porque obtendrán mas de lo que normalmente recibirían en una liquidación. Sin embargo, esto puede crear una barrera a la existencia de un *examinership*.

El procedimiento mas comúnmente utilizado en Irlanda es el denominado *Creditors' voluntary liquidation*. Mediante el mismo, la compañía decide por sí mismo iniciar la liquidación porque no puede pagar sus obligaciones exigibles. El proceso es independiente del juzgado. Las compañías tienen el control inicial sobre el proceso hasta el nombramiento de un liquidador, incluyéndose la posibilidad de que el liquidador sea nombrado por ella misma. Los administradores pueden también demostrar que actúan de forma responsable previniendo a que la compañía incurra en gastos adicionales, lo cual es relevante a los efectos de posibles acciones contra ellos.

La ley *Company Law Enforcement Act 2001* entró en vigor para reforzar el cumplimiento y la ejecución de la *Company Law*. La norma de hecho nombra un administrador para la ejecución, cuyo papel es verificar el cumplimiento y ejecución de la *Company Law*.<sup>66</sup>

<sup>65</sup> Vid texto en inglés en *The European Restructuring and Insolvency Guide 2005/2006*, PriceWaterhouseCoopers (<http://www.europeanrestructuring.com/>). El texto en inglés ha sido preparado por Simon.neilson-clark@dla.com, y Jeremy.r.lewin@uk.pwc.com.

<sup>66</sup> Vid texto en inglés en *The European Restructuring and Insolvency Guide 2005/2006*, PriceWaterhouseCoopers (<http://www.europeanrestructuring.com/>). El texto en inglés ha sido preparado por rod.ensor@mop.ie y billy.oriordan@ie.pwc.com.



### **III. PARTE TERCERA**

## **ANTECEDENTES HISTÓRICO-LEGISLATIVOS EN DERECHO ESPAÑOL. LA DISPERSIÓN NORMATIVA DEL CONCURSO POR SECTORES DE LA ECONOMÍA**



### III.- PARTE TERCERA: ANTECEDENTES HISTÓRICO-LEGISLATIVOS EN DERECHO ESPAÑOL. LA DISPERSIÓN NORMATIVA DEL CONCURSO POR SECTORES DE LA ECONOMÍA

#### Capítulo 1.- Evolución histórica de las quiebras financieras

##### 1.- El origen del concurso como concepto frente a la insolvencia o la quiebra.

El concepto de Derecho concursal ha sufrido una importante variación frente al decimonónico concepto de quiebra.

Ambos conceptos tienen de hecho un significado diferente en el Diccionario de la Real Academia Española. Así por quiebra se entiende aquel *juicio por el que se incapacita patrimonialmente a alguien por su situación de insolvencia y se procede a ejecutar todos sus bienes a favor de la totalidad de sus acreedores*. Concurso de acreedores es el *juicio universal para aplicar los haberes de un deudor no comerciante al pago de sus acreedores*.

No obstante, mi interés es el de reflexionar sobre estos conceptos desde su perspectiva jurídica, y son varios los elementos diferenciadores de uno y otro.

En mi opinión, y del resultado de la aplicación de la LC, entiendo como concurso “aquella declaración judicial (mediante auto) que declara la procedencia de la apertura de un procedimiento judicial para regular la insolvencia del deudor común”. *Strictu sensu*, no puede hablarse de concurso en tanto en cuanto no exista un auto judicial que así lo declare.

Por Derecho concursal entenderé “aquella disciplina del ordenamiento jurídico y mas particularmente, en lo que a la parte sustantiva y material se refiere, del Derecho mercantil, que se encarga de describir los efectos que la insolvencia genera sobre el deudor, los acreedores, los contratos, estableciendo los requisitos para formar la masa activa y pasiva del concursado persona física o jurídica, con el objeto de que en el ámbito de un procedimiento judicial universal, se obtenga, bien un acuerdo satisfactorio para las partes acreedoras y deudora, y por tanto, el mantenimiento del negocio del concursado, o bien se proceda a la liquidación del patrimonio del deudor en la forma y atendiendo a la previa clasificación efectuada sobre los créditos insinuados conforme a la norma dispositiva”<sup>67</sup>.

El principio fundamental sobre el que nace todo estado de insolvencia es el del cumplimiento de las obligaciones exigibles con los bienes presentes y futuros (Art. 1911 CC) del deudor. Si observamos, la LC no define el concepto de concurso sino el de insolvencia del deudor, entendiendo por tal situación, aquella en la que *el deudor no puede cumplir regularmente sus obligaciones exigibles*<sup>68</sup>.

<sup>67</sup> El antiguo Art. 878 Ccom, establecía que se consideraba en estado de quiebra, *al comerciante que sobresee en el pago corriente de sus obligaciones*.

<sup>68</sup> En Francia, por ejemplo, cualquier deudor debe solicitar la quiebra nunca mas tarde de 15 días desde el momento en el que deviene insolvente, esto es, la fecha en la que el deudor no puede cumplir sus obligaciones exigibles con los activos corrientes. Adicionalmente, la petición de concurso puede ser instada por un acreedor, la fiscalía o el juez.

El auto de apertura del procedimiento nombra un juez de la quiebra encargado de supervisar la totalidad del procedimiento, la administración concursal, el *trustee*, y el liquidador, según sea el caso. El auto también fija la fecha de insolvencia, que puede ser predata hasta 18 meses. Ese periodo se denomina periodo de sospecha.

En el mismo momento en el que existe un incumplimiento de dichas obligaciones exigibles por una inexistencia o insuficiencia de patrimonio puede hablarse de concurso. La LC se ocupa de incluir como hechos que derivan en la insolvencia los siguientes: 1.º *El sobreseimiento general en el pago corriente de las obligaciones del deudor.* 2.º *La existencia de embargos por ejecuciones pendientes que afecten de una manera general al patrimonio del deudor.* 3.º *El alzamiento o la liquidación apresurada o ruinosa de sus bienes por el deudor.* 4.º *El incumplimiento generalizado de obligaciones de alguna de las clases siguientes: las de pago de obligaciones tributarias exigibles durante los tres meses anteriores a la solicitud de concurso; las de pago de cuotas de la Seguridad Social, y demás conceptos de recaudación conjunta durante el mismo periodo; las de pago de salarios e indemnizaciones y demás retribuciones derivadas de las relaciones de trabajo correspondientes a las tres últimas mensualidades* (Art. 2.4 LC)

Este Derecho no ha tenido claramente a lo largo de su existencia en Derecho positivo una incardinación en una única rama del Derecho. Su razón efectiva se encuentra de un lado en la variedad y riqueza de su ámbito material y de otro en la dispersión normativa del mismo. No obstante, tras la entrada en vigor de la LC, los criterios de la unidad legal, de disciplina y sistemática nos podrían llevar a entender que existe un único Derecho concursal, sujeto a una única norma y objeto de estudio por una única disciplina. Empero, el derecho concursal contiene normas sustantivas de carácter mercantil, bancario-financiero, procesales, de Derecho internacional privado, administrativas, tributarias y laborales. No solo puede regular la insolvencia de las personas jurídicas que tengan la consideración de empresario sino también de las físicas. Lo que resulta interesante en sí mismo, es esa relación interdisciplinar que contiene este Derecho. No obstante, si por una disciplina tuviera que decantarme, sería la del Derecho mercantil, la cual intencionadamente he introducido en la definición de Derecho concursal, no con ánimo de excluir a otras disciplinas como la procesal, laboral, tributaria, etc. Lo que me resulta cristalino es que el ámbito material del Derecho concursal ha de ser estudiado por los mercantilistas habida cuenta de que el *ius mercatorum* ha pasado de ser una ciencia en sí misma, a una ciencia que cuenta cada día con mas especialidades: Derecho del Mercado de Valores, Derecho Bancario, Derecho de gobierno corporativo de sociedades, Derecho de seguros, etc., pero que disciplinarmente, opino que existe una *vis* atractiva hacia esta disciplina mayor que la que pudiera resultar para otras. Quizá la única parte del Derecho ha de estudiar esta práctica es la procesal, por cuanto la norma contiene en sí misma todo el *cursus* procedimental ante los jueces de lo mercantil que ha de ser seguido tanto para la consecución de un convenio como para la liquidación del deudor concursado y en menor medida, el Derecho internacional privado, pero en lo que respecta al resto de disciplinas, su estudio es absolutamente residual.

GARCÍA-CRUCES<sup>69</sup> señala que el *concurso no es ni más ni menos que un procedimiento de ejecución de carácter universal que ha de seguirse ante el estado de insolvencia de un deudor puesto*

---

En la primera audiencia, el tribunal examina la situación del deudor y ordenará:

- la liquidación si la rehabilitación deviene imposible, o
- la rehabilitación si el deudor es insolvente pero no ha cesado en su operativa y si la rehabilitación parece posible. Se aplicará para ello un periodo de seis meses que se puede extender por otros seis meses adicionales y en circunstancias excepcionales por otros ocho meses, sumando un total máximo de veinte meses.

Al final del periodo de observación, el tribunal, puede:

- adoptar un plan de continuación (i.e., mediante la reestructuración de la deuda);
- aprobar un plan de transferencia bajo el que, en función de las ofertas de terceras entidades el tribunal pueda aprobar la transferencia de la totalidad o parte de los negocios del deudor; u
- ordenar la liquidación judicial del deudor.

<sup>69</sup> GARCÍA-CRUCES, J.A.- "La Reintegración de la Masa Activa en la Ley Concursal" *Actualidad Jurídica Aranzadi*, Año XIII, Num 590, Editorial Aranzadi, 11/09/2003.

*que todos sus bienes quedan destinados, en principio, a satisfacer los créditos de la pluralidad de sus acreedores.*

Para ROMERO SANZ DE MADRID,<sup>70</sup> el Derecho concursal es *el conjunto de normas jurídicas que disciplinan la tutela de los acreedores ante la insolvencia del deudor común.*

Según CERDÁ y SANCHO<sup>71</sup> este Derecho es *el conjunto de normas que regulan las consecuencias jurídicas del estado de insolvencia de un deudor así como las vías para remediar esta situación en tutela de los intereses de los acreedores del deudor o también, si estos convienen en ello, de los intereses del propio deudor.*

En mi opinión, el concurso será un proceso judicial pero no podrá estudiarse únicamente como una institución procesal. De hecho, el concurso podrá conllevar un convenio o una liquidación, la defensa discutida del principio de la *par conditio creditorum*, la intervención o sustitución por la administración concursal de los poderes patrimoniales del deudor, y la liquidación, si así se determina, en función de la clasificación de créditos establecida por la LC. Todos los bienes del concursado van a quedar afectados a favor de sus acreedores (salvo los ejecutables de forma separada ex Arts. 56 LC, 76. 3 LC y 80 LC), pues con ellos y de acuerdo con las previsiones alcanzadas entre las partes, se dará cumplimiento a las exigencias del convenio o, por el contrario, esa masa de bienes será el objeto sobre el que recaiga la liquidación concursal. Como señala SÁNCHEZ CALERO<sup>72</sup>, con gran atino, *el procedimiento concursal tiene por finalidad el evitar que con las ejecuciones individuales cobren únicamente los acreedores más diligentes, los más audaces, o los que estén mas cerca del deudor, mientras los restantes corren el peligro de no cobrar sus créditos.*

En el ámbito de la materia que nos interesa, esto es, el sector financiero y crediticio, el concurso lleva consigo una importantísima repercusión social. Han sido constantes las noticias en prensa que se refieren a las insolvencias de entidades financieras y de captación del ahorro. Véase los concursos de AFINSA y FORUM FILATÉLICO y su importante repercusión social<sup>73</sup> aun cuando éstas, en puridad legal no tengan la consideración de entidades financieras. Como señala la prensa *"Forum Filatélico ha solicitado a la jurisdicción mercantil la declaración de concurso voluntario, anteriormente denominada suspensión de pagos, ya que en el futuro próximo no podrá cumplir con las obligaciones contraídas con sus acreedores. La compañía asegura en su escrito que el ambiente de "alarma y desconfianza" generado hace temer que la mayoría de sus 200.000 clientes acudan "en*

<sup>70</sup> ROMERO SANZ DE MADRID, C., *Derecho Concursal*, Thomsom-Civitas, Madrid, 2005, Pg., 31.

<sup>71</sup> CERDÁ ALBERO, F., y SANCHO GARBALLO, I., *Curso de Derecho Concursal*, Colex, Madrid, 2000, Pg., 25.

<sup>72</sup> SÁNCHEZ CALERO, F., *Instituciones de Derecho Mercantil*, Mc Graw Hill, Madrid, 2004, 26ª Edición, Pg., 452.

<sup>73</sup> *Vid* Expansión, sábado 20 de mayo de 2006, "El Caso Forum y Afinsa genera un conflicto inédito entre la Audiencia y los juzgados", Pg., 20.

*"El presunto fraude cometido por Afinsa y Forum Filatélico se complicó ayer un poco más tras conocerse que los juzgados de lo Mercantil números 6 y 7 habían aceptado a trámite las solicitudes de concurso –anteriormente denominadas suspensiones de pagos– presentadas por ambas compañías. En el caso de la primera, la solicitud había sido cursada por los acreedores, y en el de Forum Filatélico, además de por los acreedores, y por la propia firma de modo voluntario.*

*Una vez declarada la suspensión de pagos, los jueces de lo mercantil deberían designar a los administradores concursales que pasarían a supervisar la labor del administrador de ambas compañías o a suplirle en sus funciones. Sin embargo, en este caso se da una circunstancia peculiar. Las funciones administrativas de Afinsa y Forum ya no se encuentran en manos de los directivos de las dos firmas, sino en las de dos administradores judiciales –Pascual Tomás Hernández y Javier Grávalos Olivella, designados por la Audiencia Nacional.*

*Posibilidades*

*Los jueces de lo Mercantil tienen ahora dos opciones. La primera es respetar la labor que están llevando a cabo los administradores nombrados por la Audiencia, limitando la labor de los administradores concursales a la supervisión del proceso de suspensión de pagos. La segunda, y más conflictiva, sería que desde los juzgados de lo Mercantil no se aceptase la labor de Tomás Hernández y Grávalos Olivella, y fuesen sustituidos por otros administradores designados por ambas judicaturas, lo que daría lugar a una situación inédita en España".*

*avalancha" a retirar sus posiciones, lo que generaría una situación de iliquidez. Forum Filatélico sostiene que la solicitud de concurso voluntario es imprescindible para mantener su "patrimonio" y su "futuro empresarial"*<sup>74</sup>. De hecho, tal y como se publicaba en Cinco Días, durante el fin de semana el 13 y 14 de mayo de 2006 bajo la rúbrica "El Gobierno estudia tomar medidas para ayudar a los afectados", se señalaba que *"El Gobierno va a ser sensible y está estudiando la posibilidad de adoptar medidas de apoyo para aquellas economías más precarias que se resientan durante el tiempo que dure esta situación"*, y la Vicepresidenta Primera del Gobierno, María Teresa Fernández de la Vega aseguró tras el Consejo de Ministros de 12 de mayo de 2006: *"Queremos que en estos primeros días tengan la tranquilidad y seguridad de que no abandonamos a su suerte a los ciudadanos"*, y apuntó la necesidad de conocer cuántas personas, y en qué medida, se han visto afectadas por la presunta estafa. El Ejecutivo anunció que aportaría todos los "recursos necesarios" a las organizaciones de consumidores para que pudieran atender el asesoramiento y la defensa, incluida la gratuita, de los afectados. El objetivo, según de la Vega, consistía en que los afectados dispusiesen de *"toda la información y el apoyo para construir sus reclamaciones ante la Justicia. Para ello, el Gobierno solicitará a la Audiencia Nacional la creación de una ventanilla única de información sobre la tramitación judicial"*.

Pero la repercusión no solo afecta a dichas compañías sino a incontables entidades que a su vez negociaban con las mismas. De ahí que por ejemplo los concursos de estas entidades arrastraran la insolvencia de ARTE Y NATURALEZA. Como señala la prensa *"No ha podido aguantar más de cinco meses. La sociedad Arte y Naturaleza, dedicada "a la edición y comercialización de distintas formas de expresión artística como la obra gráfica original", ha presentado ante los Juzgados Mercantiles de Madrid una solicitud formal de declaración de concurso voluntario (lo que antiguamente se conocía como suspensión de pagos) "como consecuencia de la intervención judicial de las entidades Afinsa y Fórum Filatélico", según reconoce el presidente de la entidad, Guillermo García del Toro, antiguo directivo de Afinsa"*<sup>75</sup>. En estos casos la repercusión social adquiere tal envergadura que obliga a los damnificados a afiliarse, lugar donde las organizaciones de defensa del consumidor adquieren una especial preponderancia.

---

<sup>74</sup> Vid Diario Cinco Días, de 13 de mayo de 2006, Pg., 1, "Forum Filatélico solicita la suspensión de pagos. Prisión para cinco directivos de Afinsa y tres de Forum". Vid también Expansión de misma fecha *"El juez decreta la prisión provisional para los responsables de Afinsa. Los responsables de Afinsa y Forum admitieron ayer delante de los magistrados algunas de las acusaciones que les imputa la Fiscalía Anticorrupción. Los cinco imputados de Afinsa se quedarán en prisión"*.

<sup>75</sup> "Arte y Naturaleza suspende pagos arrastrada por el 'fantasma' de Afinsa y Forum Filatélico" Jacobo Corujeira / Borja MARTÍNEZ Echevarría. El Confidencial 31 de octubre de 2006: (<http://www.elconfidencial.com/economia/noticia.asp?id=6799&edicion=31/10/2006&pass=>). También en Diario Expansión de 31 de octubre de 2006 (<http://www.expansion.com/edicion/expansion/inversion/es/desarrollo/704444.html>)

## 2.- La dispersión normativa de la quiebra por sectores de la economía: orígenes y desarrollo

No es propósito de esta tesis doctoral hacer una descripción exhaustiva de la interesante evolución histórica de la regulación legal de la quiebra. No obstante es necesario ofrecer unas pinceladas del *iter* legal de esta institución para ver como se pasa desde los orígenes jurídico-privados que dieron lugar al nacimiento de un régimen publicista que distinguía entre la quiebra de los comerciantes y de los que no tenían tal consideración a un sistema nuevo que se decanta por la una unidad procedimental y de sistema del concurso. Solo se describirán por ello los hitos legales más sobresalientes. Además, no podría interpretarse y entender correctamente el nuevo sistema concursal sin conocer, aun cuando menos someramente, el régimen del concurso en nuestros antecedentes legislativos (Art 3.1 CC).

La quiebra ya existía en las instituciones del Derecho Romano. En el Derecho antiguo (mediados del Siglo VII a.C. al Siglo III d.C.) si el deudor era vencido en juicio y no cumplía *motu proprio* la sentencia condenatoria, se hacía preciso recurrir a uno de los procedimientos de ejecución existentes a la sazón, la *legis actio per pignoris capionem* o la *legis actio per manus iniectioem*. La *manus iniecto* presuponia siempre una deuda en dinero, por lo que, cuando el crédito consistía en otras cosas, necesitaba un procedimiento previo de liquidación, cuyos detalles no son bien conocidos. Sin embargo, este procedimiento ejecutivo no implicaba siempre una sentencia dictada en virtud de la tramitación de una *legis actio* declarativa anterior y por ello algunos procesalistas han querido ver en ello los remotísimos antecedentes de los títulos ejecutivos. Cuanto menos resulta curioso señalar que cuando eran varios los acreedores los que reclamaban a un deudor común, la ley ordenaba la división *partes secanto*, discutiéndose por los tratadistas si con dicha expresión quería significarse la división de las partes del cuerpo del deudor o si por el contrario el verdadero sentido consistía en la liquidación y reparto de los bienes del deudor y la venta del mismo como esclavo, interpretación esta última que parece que tiene mas seguidores<sup>76</sup> frente a la otra tan monstruosa.

En el Derecho preclásico se observo un tímido paso desde el sistema de ejecución personal al patrimonial. Durante esta época, se inicia la labor edictal del pretor (figura similar a la de un magistrado encargado de la administración de justicia, que se vio coronado por el procedimiento de la *missio in possessionem* y de la *venditio bonorum*). Como se desprende del literal del primer procedimiento, se autorizaba a una persona para que entrara en posesión de los bienes de otra según los términos y supuestos previstos oportunamente en el edicto. Con la segunda de las acciones se procedía a un embargo total de los bienes del deudor para su posterior venta. Según cierta doctrina<sup>77</sup> este procedimiento constituiría un procedimiento universal a favor de todos los acreedores constituyendo el origen del derecho concursal moderno.

Será en el derecho clásico (Siglo III d.C.) cuando aparezcan los antecedentes remotos del convenio preventivo. Frente a la *venditio bonorum*, se imprimió al procedimiento de ejecución de una nueva modalidad de ejecución denominada *distractio bonorum*, por medio de la cual, en lugar de ejecutarse todos los bienes del deudor se procedía a la ejecución de aquellos necesarios para liquidar las deudas por medio de la intervención de un curador designado por el pretor<sup>78</sup>.

Finalmente en el derecho justiniano coexistirían junto con la *distractio bonorum* y la *cesio bonorum* una tercera forma de ejecución denominada *pignus in causa iudicati captum* que consistía en esencia

<sup>76</sup> SAGRERA TIZON, J. M., *Comentarios a la Ley de Suspensión de Pagos*, Barcelona, Bosch, 1989, Pg., 41.

<sup>77</sup> FERNÁNDEZ, R., *Tratado Teórico-práctico de la Quiebra, Fundamentos de la Quiebra*, Buenos Aires, 1937, Pg., 226.

<sup>78</sup> GARRIGUES, J., *Curso de Derecho Mercantil II*, 1980, Pg., 382.

en un embargo total o parcial que se realizaba por medio de oficiales del magistrado, dirigiéndose preferentemente sobre los bienes muebles y, especialmente, sobre el dinero del deudor.

Recapitulando, desde la *manus injectio* (*legis actiones per manus iniectioem*)<sup>79</sup> a través de la cual se procedía contra el deudor hasta la regulación de un proceso de quiebra con la comparecencia de varios deudores se pasa de la ejecución contra el deudor (deviniendo esclavo o incluso ejecutado) a la ejecución contra su patrimonio y a través de una venta en detalle o separada, admitiéndose la cesión del mismo en pago (*cessio bonorum*)<sup>80</sup>.

Estos procedimientos eran privados y salvando algunas referencias en *Las Siete Partidas* -y en particular la Quinta del Código Alfonsino<sup>81</sup>-, en el Derecho del Reino catalán-aragonés en los Siglos XIII y XIV<sup>82</sup> y en el Derecho del Reino Castellano en el Siglo SXV y XVI<sup>83</sup>, como menciona URÍA, es necesario entrar muy de lleno en la Edad Media para que gane terreno la concepción publicista de la ejecución colectiva contra los bienes del deudor insolvente. Es de destacar en este sentido en la doctrina comparada, el derecho español como el recogido en Las Partidas siendo el Siglo XVII el exponente fiel de la concepción publicista de la quiebra, destacando la inmortal obra de SALGADO DE SOMOZA que construye y expone con rara precisión un sistema completo de ejecución judicial colectiva<sup>84</sup>. Este aspecto es de singular trascendencia pues supone la intervención del Estado a través de una administración concursal en sede de quiebra.

El Fuero Juzgo y el Fuero Real establecían solo de forma fragmentaria y dispersa algunas disposiciones sobre la quiebra. Hay que esperar a Las Partidas (Siglo XIII, obra de Alfonso X) para encontrar sistematizados los principios básicos de la doctrina sobre la quiebra y concretamente, en la Ley 35ª, Título XVIII de la Partida 3ª.

Una mirada retrospectiva a la historia de la doctrina concursal española nos lleva a fijar la atención en los máximos y mínimos de una curiosa curva de evolución: desde la cima de la literatura clásica del siglo XVII, a la penuria, cuantitativa y cualitativa, de casi tres siglos de caída<sup>85</sup>.

Nuestra gloriosa tradición jurídica en este ámbito se remonta a las grandes producciones de aquel "siglo de oro" del Derecho concursal. La Exposición de Motivos de la LC ha querido rendir justo homenaje a los concursualistas españoles de la época con la cita de las obras de AMADOR RODRÍGUEZ y de FRANCISCO SALGADO DE SOMOZA<sup>86</sup>. El nombre elegido para denominar

<sup>79</sup> TORRENT, A., *Manual de Derecho Romano*, Zaragoza, 1987, Pg., 132 y ss.

<sup>80</sup> RAMÍREZ, J.A., *La Quiebra*, Tomo I, 1998, Barcelona, Pgs., 84-95.

<sup>81</sup> El texto íntegro de la Partida Quinta se recoge en RAMÍREZ, J.A., Cit. Tomo I, Pgs., 110 y ss.

<sup>82</sup> RAMÍREZ, J.A., Cit. Tomo I, Pg., 115, donde menciona los orígenes legislativos de ese derecho en las Cortes de Barcelona de 1299, las Cortes de Lérida de 1301 y las Cortes de Gerona de 1321.

<sup>83</sup> Con las Pragmáticas de 1480 y de 1502 y las Pragmáticas de Carlos I y Felipe II de 1528, 1532, 1548, 1570, 1573 y 1590 respectivamente. Vid RAMÍREZ, J.A., Cit. Tomo I. Pg., 118.

<sup>84</sup> URÍA, R., *Derecho Mercantil*, 28ª Edición, Madrid, 2002, Pg., 1018.

<sup>85</sup> OLIVENCIA RUIZ, M., "Reforma Concursal Española y Doctrina Jurídica" Cit., Pgs., 19-25.

<sup>86</sup> *Ibidem*, Cit. Pg., 19. FRANCISCO SALGADO DE SOMOZA: De formación canonista y procesalista, con amplia experiencia en el ejercicio de funciones jurisdiccionales y consultivas (Juez en el Reino de Sicilia, Oidor en la Real Cancillería de Valladolid, miembro del Consejo de Castilla), SALGADO DE SOMOZA dejó una amplia obra escrita: su *Tractatus de regia protectione vi oppressorum appellantium a causis et iudicibus ecclesiasticis* (Lyon, 1627) precede al *Labyrinthus*, cuya cuarta y última parte se publica como obra póstuma en Lyon, 1672, junto a una curiosa recopilación jurisprudencial de la Santa Rota Romana en materia de concurso (S. Rotae Rom. DecisioNum centuriae Duae), ocho años después de la muerte del jurista gallego en Alcalá la Real (Jaén), de cuya Colegiata fue Abad.



el procedimiento único es el de “concurso”, expresión clásica que, desde los tratadistas españoles del siglo XVII, fundamentalmente de AMADOR RODRÍGUEZ (*Tractatus de concursu et privilegiis creditorum in bonis debitorum et de eorum prelationibus*, 1616) y de FRANCISCO SALGADO DE SOMOZA (*Labyrinthus creditorum concurrentium ad litem per debitorem communem inter illos causatam*, 1646<sup>87</sup>), pasó al vocabulario procesal europeo y que, por antonomasia, describe la concurrencia de los acreedores sobre el patrimonio del deudor común. No se persigue con ello solamente rescatar un vocablo tradicional en la terminología jurídica española, sino utilizarlo para significar el fenómeno unificador de los diversos procedimientos de insolvencia e identificar así gráficamente el procedimiento único, como ha ocurrido en otras legislaciones <sup>88</sup> (-*Konkurs*-, en alemán; -*Concorso*-, en italiano).

Pero los motivos que justifican el homenaje del legislador del siglo XXI a los autores españoles del XVI son más abundantes que el puramente lexicológico. Los méritos no consisten tanto en la acuñación del término concurso para denominar el tratamiento jurídico de la insolvencia, como en la originalidad y en la trascendencia de su construcción dogmática. Ciertamente es que AMADOR RODRÍGUEZ utiliza el vocablo antes que SALGADO DE SOMOZA, pero es éste el artífice de una elaboración doctrinal de la institución como proceso, como litis a la que concurren los acreedores del deudor común, en un verdadero laberinto cuya salida ya no es una autocomposición extrajudicial, ni un abandono ni una cesión de los bienes del insolvente, sino una decisión o un conjunto de decisiones judiciales de heterocomposición de los complejos conflictos de intereses que se plantean en el estado patrimonial de insuficiencia del activo para atender al cumplimiento de las obligaciones del deudor y para responder de su incumplimiento.

No obstante la obra de SALGADO necesitaba de su correspondencia práctica. Así nacen las Ordenanzas de Bilbao de 1737, distinguiéndose entre comerciantes y no comerciantes, aplicándose solo a aquellos la quiebra<sup>89</sup>. No le sigue a ese esfuerzo legislativo, como menciona OLIVENCIA la elaboración doctrinal. Después de la obra de SALGADO, la doctrina cae en un oscuro ocaso, que incluso vela y difumina en el olvido aquellas primeras conquistas magistrales<sup>90</sup>.

A las Ordenanzas le siguió nuestro primer Código de Comercio de 1829 elaborado por SAINZ DE ANDINO, siguiendo las influencias napoleónicas de codificar los textos legales y promulgado por Real Cédula dada por Fernando VII en Aranjuez el 30 de mayo de 1830. El régimen de la quiebra se consagraba en su Libro IV, dividido en doce títulos y en los que se diferenciaba entre la suspensión de pagos y la quiebra. Este texto normativo distinguía entre cinco clases de quiebra: la suspensión de pagos, la insolvencia fraudulenta, la fortuita, la culpable y el alzamiento. No obstante hasta la entrada en vigor de la Ley de Enjuiciamiento Civil de 1881 no existe una unidad procesal autónoma sobre la quiebra. La Ley de 1881 dedica el Título XIII de su Libro II al "Orden de proceder en las quiebras", dividido en seis Secciones. Al Código de 1829, le siguió el del año 1885 y la Ley de Suspensión de Pagos de 1922.

Esta vetusta legislación ha durado sorprendentemente hasta el mismísimo Siglo XXI, pasando por varios anteproyectos de ley concursal en los años 1926, 1959, 1983, 1995 y 2000<sup>91</sup>. Algún autor<sup>92</sup>

<sup>87</sup> Considera OLIVENCIA que la fecha correcta es 1651. Vid OLIVENCIA RUIZ, M., "Reforma...", Cit. Pg., 20.

<sup>88</sup> Párrafo Quinto Exposición de Motivos de la LC.

<sup>89</sup> El Capítulo XVII de las Ordenanzas denominado "De los atrasos, fallidos, quebrados o alzados, sus clases y modo de proceder en sus quiebras" y formado por 56 artículos cuyo literal se recoge en RAMÍREZ, J.A., Cit. Tomo I, Pgs., 128 y ss. Dicho capítulo, establecía la triple distinción entre quebrados *inocentes*, *culpables* o *delincuentes*.

<sup>90</sup> Vid OLIVENCIA RUIZ, M., "Reforma ...", Cit. Madrid, 2004, Pg., 21.

<sup>91</sup> No han faltado, sin embargo, meritorios trabajos prelegislativos en la senda de la reforma concursal. Además del realizado por la Comisión General de Codificación, en virtud de la Real Orden de 10 de junio de 1926, que concluyó con la elaboración de un anteproyecto de Código de Comercio, publicado, en lo que se refiere a esta materia, en la Gaceta de Madrid de 15 de octubre de

menciona también que la doctrina se encontraba igualmente en largo plazo de letargo sin existencia de monografías sobre temas jurídico-concursales que mereciesen resaltar por su valía. Tampoco parece que la propia Ley de Suspensión de Pagos, de 26 de julio de 1922, despertase *ese amodorramiento a la doctrina española, quizás porque los autores no creyesen que merecía especial atención una Ley dictada para resolver un caso concreto (evitar la quiebra del Banco de Barcelona) y marcada con el signo de la efímera provisionalidad que señalaba su artículo adicional segundo*<sup>93</sup>. Quizá sea la incidencia de la quiebra de la *BARCELONA TRACTION, LIGHT & POWER* en España y su trascendencia multijurisdiccional entre Bélgica y España con litigios presentados ante el Tribunal Internacional de Justicia de La Haya, la que tuviera importantísimas repercusiones en nuestro Derecho positivo y en nuestra doctrina concursal dada la autoridad de los grandes juristas consultados, el interés de las cuestiones objeto de consulta y el contraste de las opiniones jurídicas emitidas, todos ellos incentivos eficaces para renovar la doctrina concursal española. Adicionalmente, es obligatorio mencionar la obra de RAMIREZ, J.A., "La Quiebra", en tres tomos (Barcelona, 1959), *de larga gestación, pero que ve la luz pendiente el pleito de la Barcelona Traction e iniciado ya el movimiento de reforma, y que va a marcar un verdadero hito en la*

---

1929, y orientado en la más precisa distinción de los supuestos de la quiebra y de la suspensión de pagos, hay que señalar fundamentalmente los siguientes:

a) El anteproyecto elaborado por la Sección de Justicia del Instituto de Estudios Políticos, concluido en 1959 y no publicado oficialmente, en el que por vez primera se ensayaba la regulación conjunta, sustantiva y procesal, de las instituciones concursales, para comerciantes y no comerciantes, si bien se mantenía la dualidad de procedimientos en función de los diversos supuestos objetivos que determinaba la de sus respectivas soluciones: la liquidación y el convenio. Las razones de su no publicación se deben al momento de su origen y las implicaciones del caso de la Barcelona Traction. El movimiento de reforma nace en 1953, cuando el Gobierno encargó a la mencionada Sección - que había redactado el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de 1947, base de la Ley de Sociedades Anónimas promulgada el 17 de julio de 1951- la redacción de un Anteproyecto de reforma del Derecho concursal.

Iniciados los trabajos, la quiebra de la Barcelona Traction dividió, como menciona OLIVENCIA en Cit. Pg., 22, a la Sección de Justicia del Instituto de Estudios Políticos en dos "partes", asesores y abogados de las que, respectivamente, se enfrentaban en el pleito internacional de dicha compañía. La salida de la mayoría de los miembros de la Sección, contrarios a acometer la reforma concursal en un momento en que la aplicación del Derecho español por nuestros tribunales se encontraba *subiudice* en La Haya, hubo de ser cubierta por una Subsección "de jóvenes", siempre bajo la presidencia del Prof. GARRIGUES y la presencia, constante y valiosa, del Magistrado DE LA PLAZA, a la sazón Presidente de la Sala 1.ª del Tribunal Supremo. El Anteproyecto se concluyó en 1959, no publicado oficialmente, por la discreción que imponía en aquel tiempo la pendencia de la quiebra de la Barcelona Traction. Como señala OLIVENCIA, "el texto del Anteproyecto es hoy una pieza de interés en la historia de la reforma, impulsada por quien no sólo es "el renovador de los estudios jurídico mercantiles en España", sino el reformador de su legislación. Cincuenta años después del comienzo de los trabajos en el Instituto de Estudios Políticos (1953-2003), la reforma ha culminado. Es justo este recuerdo en homenaje de quien se definió como un simple jornalero del Derecho que ha consumido su vida en la ilusión de procurar para su patria leyes cada vez mejores", en clara alusión al profesor Joaquín GARRIGUES.

En este sentido *Vid* igualmente JIMÉNEZ SÁNCHEZ, G., "Las aportaciones de don Joaquín Garrigues al Derecho Concursal español" en Joaquín Garrigues, *Jurista y Universitario Ejemplar*, Madrid, 1996.

b) El anteproyecto elaborado por la Comisión General de Codificación en virtud de lo dispuesto en las Órdenes Ministeriales de 17 de mayo de 1978, publicado en su texto articulado por la Secretaría General Técnica del Ministerio de Justicia con fecha 27 de junio de 1983, que se basaba en los principios de unidad legal —material y formal—, de disciplina —para deudores comerciantes y no comerciantes— y de sistema —un único procedimiento, flexible, con diversas soluciones posibles: el convenio, la liquidación y la gestión controlada—. Ese texto, posteriormente revisado, fue seguido, en 1987—, de otro anteproyecto de Ley de Bases por la que se delegaba en el Gobierno la potestad de dictar normas con rango de ley sobre el concurso de acreedores.

c) La propuesta de anteproyecto elaborada en la Comisión General de Codificación conforme a los criterios básicos comunicados por el Ministro de Justicia e Interior el 23 de junio de 1994, concluida el 12 de diciembre de 1995 y publicada por la Secretaría General Técnica con fecha 15 de febrero de 1996, en la que se mantienen los principios de unidad legal y de disciplina, pero se vuelve a la dualidad de concurso de acreedores y suspensión de pagos, sobre la base de la diferencia entre insolvencia e iliquidez, reservando este último procedimiento, con alto grado de desjudicialización, como beneficio de deudores solventes y de buena fe.

d) El anteproyecto de LC elaborado por la Sección Especial para la Reforma Concursal, creada durante la VI Legislatura en el seno de la Comisión General de Codificación por Orden del Ministerio de Justicia de 23 de diciembre de 1996, y concluido en mayo de 2000, que es el que constituye antecedente del proyecto origen de la LC, con el que el Gobierno ha dado cumplimiento a la disposición final decimonovena de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil, conforme a la cual, en el plazo de seis meses a contar desde la fecha de entrada en vigor de esta ley, debía remitir a las Cortes Generales un proyecto de ley concursal.

<sup>92</sup> OLIVENCIA, M., Cit. Pg., 21.

<sup>93</sup> *Ibidem*.

*bibliografía concursal española*<sup>94</sup>, siendo una singular excepción en la producción doctrinal española sobre la quiebra.

Resulta sorprendente también el farragoso entramado de cuerpos legislativos que se han encontrado en vigor hasta septiembre de 2004. Así se aplicaban numerosos preceptos del Ccom de 1829 en materia de quiebras (Arts. 1017 a 1173) porque el Ccom de 1885 suprimió muchas reglas de naturaleza procesal que figuraban en el Ccom de 1829, por entender que eran impropias de una ley sustantiva, de forma que debían regularse por la Ley de Enjuiciamiento Civil de 1881<sup>95</sup>, pero que no fue reformada hasta el año 2001, pero que tampoco suprimió las reglas de 1829. Esto dio lugar a fenómenos tan anacrónicos como a la utilización del Ccom de 1829 en virtud de la invocación que de ellos hacía la Ley de Enjuiciamiento Civil de 3 de febrero de 1881, anterior al Código de Comercio de 22 de agosto de 1885, y vigente en esta materia, conforme al apartado 1 de la disposición derogatoria única de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil. Hay que esperar hasta la LC para que en la Disposición Derogatoria Única de la LC se derogue el Libro IV del Ccom de 1829. La propia Exposición de Motivos expresa que *el arcaísmo y la dispersión de las normas vigentes en esta materia son defectos que derivan de la codificación española del siglo XIX, estructurada sobre la base de la dualidad de códigos de derecho privado, civil y de comercio, y de la regulación separada de la materia procesal respecto de la sustantiva, en una Ley de Enjuiciamiento Civil. Pero también contribuye a aumentar esos defectos y a dificultar la correcta composición del sistema la multiplicidad de procedimientos concursales; así, junto a las clásicas instituciones de la quiebra y del concurso de acreedores, para el tratamiento de la insolvencia de comerciantes y de no comerciantes, respectivamente, se introducen otras, preventivas o preliminares, como la suspensión de pagos y el procedimiento de quita y espera, de presupuestos objetivos poco claros y, por tanto, de límites muy difusos respecto de aquéllas. La Ley de Suspensión de Pagos, de 26 de julio de 1922, promulgada con carácter provisional, porque se dictó para resolver un caso concreto, llegó a convertirse en pieza básica de nuestro derecho concursal gracias a la flexibilidad de su regulación, que, si bien palió el tratamiento de las situaciones de crisis patrimonial de los comerciantes, complicó aún más la falta de coherencia de un conjunto normativo carente de los principios generales y del desarrollo sistemático que caracterizan a un sistema armónico, y permitió corruptelas muy notorias.*

Además el legislador español no puso remedio a estos males ni en la reforma al CCom de 1885 por la Ley de 10 de junio de 1897 y de la muy importante que supuso la citada Ley de Suspensión de Pagos de 1922. Las modificaciones legislativas han sido muy parciales y limitadas a materias concretas, lo que, lejos de mejorar el sistema concursal, ha contribuido a complicarlo con mayor dispersión de normas especiales y excepcionales, y, frecuentemente, con la introducción de privilegios y de alteraciones del orden de prelación de los acreedores, no siempre fundada en criterios de justicia<sup>96</sup>.

La reforma de la LC no supone una ruptura con la larga tradición concursal española, pero sí una profunda modificación del derecho vigente, en la que se han tenido en cuenta las aportaciones doctrinales y prelegislativas realizadas en el ámbito nacional y las más recientes concreciones producidas en la legislación comparada, así como los instrumentos supranacionales elaborados para la unificación y la armonización del derecho en esta materia como ya ha podido verse mas arriba y que hemos tratado de ilustrar.

El resultado de esa delicada tarea es un texto legal que se propone corregir las deficiencias del anterior derecho con soluciones en las que puede apreciarse el propósito de coordinar la originalidad del nuevo sistema concursal con su armónica inserción en el conjunto de nuestro ordenamiento,

<sup>94</sup> *Ibidem*, Pg., 23.

<sup>95</sup> LANGLE, E., *Manual de Derecho Mercantil español*, Barcelona, 1950, Pg., 229.

<sup>96</sup> *Vid* Exposición de Motivos de la LC.

preocupación a la que responde el cuidado puesto en las disposiciones adicionales, transitorias, derogatoria y finales que cierran esta ley.

El disperso régimen legal vigente en materia de quiebra con anterioridad a la entrada en vigor de la LC es el que se describe a continuación:

1. Código de Comercio de 1829 –Libro IV-.
2. Ley de 12 de noviembre de 1869 –quiebra de Compañías de ferrocarriles-.
3. Ley de Enjuiciamiento Civil –Libro II, Títulos XIII y XII, este como supletorio-.
4. Código de Comercio de 1885 –Libro IV, Título I-.
5. Ley de hipoteca naval, de 21 de agosto de 1893 –Art. 51-
6. Ley de 19 de septiembre de 1896 –quiebra de Compañías de ferrocarriles-.
7. Ley de 10 junio de 1897 –reformadora de los Arts. 870 a 873 del Código de Comercio de 1885-.
8. Ley de 9 de abril de 1904 – quiebra de Compañías de canales, ferrocarriles y demás concesionarias de obras públicas.
9. Ley de 2 de enero de 1915 – suspensión de pagos de Compañías y Empresas de ferrocarriles y demás obras de servicio público.
10. El párrafo L) de la Base quinta del Art. 1 de la Ley de 2 de marzo de 1917, sobre suspensión de pagos o quiebra de las entidades deudoras del Estado y del Banco de Crédito Industrial para protección y fomento de la producción nacional
11. Ley de 26 de julio de 1922 –suspensión de pagos de los comerciantes y Sociedades mercantiles no comprendidas en el Art. 930 del Código de Comercio de 1885.
12. Ley de 24 mayo de 1924 – suspensión de pagos de las Empresas y Compañías que recibieron préstamos del Estado para la protección de industrias-.
13. Real Decreto-ley de 10 noviembre de 1924 (confirmado por Decreto de 31 de Mayo y ley de 30 de diciembre de 1931) sobre Compañías de seguros-.
14. Real Decreto ley de 17 de diciembre de 1925 –reformativo del Art. 19 de la Ley de 26 de julio de 1922-.
15. Ley 1 de septiembre de 1939 –suspensiones de pagos-.
16. Decreto-ley de 17 de julio de 1947 –nombramiento de Jueces especiales-.
17. El capítulo segundo de la Ley de 21 de abril de 1949, sobre fomento de las ampliaciones y mejora de los ferrocarriles de vía estrecha y de ordenación de los auxilios a los de explotación deficitaria
18. Real Decreto Legislativo 1.564/1989 de 22 de diciembre por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.
19. Ley 2/1995 de 23 de marzo por la que se aprueba la nueva Ley de responsabilidad Limitada.

20. Real Decreto Ley de 11 de julio de 1984 por el que se establecen Medidas Urgentes para el saneamiento del sector de Seguros Privados y para el reforzamiento del organismo de control.
21. Real Decreto 2.020 de 22 de agosto de 1986 por el que se aprueba el Reglamento de la Comisión Liquidadora de Entidades Aseguradoras.
22. Ley General de Cooperativas de 2 de abril de 1987 sobre la aplicación a éstas de la legislación sobre suspensión de pagos y quiebras.
23. Ley Hipotecaria de 8 de febrero de 1946, con la reforma de la Ley 19/1986, de 14 de mayo.
24. Ley de 16 de diciembre de 1954, sobre Hipoteca mobiliaria y prenda sin desplazamiento.
25. Ley 50/1965, de 17 de julio sobre ventas de bienes muebles a plazos (Art. 19).
26. Decreto Ley 18/1969, de 20 de octubre, sobre administración judicial en casos de embargo de empresas.
27. Estatuto de los Trabajadores, de 10 de marzo de 1980, y normas reguladoras del Fondo de Garantía Salarial (RD. 505/1985, de 6 de marzo).
28. Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro (Art. 37).
29. Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario (Art. 10).
30. Ley 30/1995, de 8 noviembre, sobre Ordenación del Seguro privado (Arts. 28 y 38).
31. Ley 19/1985, de 16 de julio, Cambiaria y del Cheque.
32. Ley 15/1986, de 25 de abril, de Sociedades Anónimas Laborales.
33. Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito.
34. Real Decreto Ley 3/1993, de 26 de febrero, sobre medidas urgentes en materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo (Art. 16).
35. Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en lo que respecta al régimen aplicable a los sistemas de compensación y liquidación en ella regulados, y a las entidades participantes en dichos sistemas, y en particular los Arts. 58 y 59)<sup>97</sup>.

---

<sup>97</sup> Modificada por la siguiente normativa:

1. Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
2. Ley 14/2000 de 29 de diciembre, de Medidas fiscales, administrativas y del orden social.
3. Ley 24/2001 de 27 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social
4. Ley 44/2002 de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero
5. Ley 53/2002, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social.
6. Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.
7. Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas
8. Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.
9. Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social.
10. RD-Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública.
11. Ley 5/2005, de 22 de abril, de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero.
12. Ley 19/2005, de 14 de noviembre, sobre la sociedad anónima europea domiciliada en España.
13. Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras.
14. Ley 12/2006, de 16 de mayo, por la que se modifica el texto refundido del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros.

36. Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria (Disposición Adicional Quinta).
37. Ley 13/1994, de 1 de junio, de Autonomía del Banco de España (por lo que respecta al régimen aplicable a las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros Bancos Centrales Nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones).
38. El Art. 54 del Texto Refundido de la Ley de Propiedad Intelectual, regularizando, aclarando y armonizando las disposiciones legales vigentes sobre la materia, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/1996, de 12 de abril.
39. Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (Disposiciones Adicionales Décima y Duodécima).
40. Ley 46/1998, de 17 de diciembre, sobre introducción del euro (Disposición Adicional Tercera).
41. Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras (Disposición Adicional Tercera).
42. El apartado 7 del Art. 73 y la Disposición Adicional Cuarta de la Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas.
43. Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.
44. Ley 14/2000, de 29 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social (Art.68).
45. El Art. 568 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.
46. Ley 30/1995, de 8 de noviembre, de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados (Arts. 25 a 28, 35 a 39 y 59), y Ley 21/1990, de 19 de diciembre, para adaptar el derecho español a la Directiva 88/357/CEE, sobre la libertad de servicios en seguros distintos al de vida y de actualización de la legislación de seguros privados (Art. 4).

---

15. Ley 47/2007, de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores.

El cuadro resultante tras la entrada en vigor de la norma es que sigue:

<b>DISPOSICIÓN</b>	<b>SITUACIÓN <i>EX POST</i> LC</b>
1. Código de Comercio de 1829 –Libro IV-	Derogado D.Derog.3.1º LC
2. Ley de 12 de noviembre de 1869 – quiebra de Compañías de ferrocarriles-.	Derogado D.Derog.2.1º LC
3. Ley de Enjuiciamiento Civil –Libro II, Títulos XIII y XII, este como supletorio-.	
4. Código de Comercio de 1885 –Libro IV, Título I- (Arts. 870-941).	Derogado D. Derog. 3.3º LC
5. Ley de hipoteca naval, de 21 de agosto de 1893 –Art. 51-	Derogado D. Derog. 3.10º LC
6. Ley de 19 de septiembre de 1896 – quiebra de Compañías de ferrocarriles-.	Derogado D. Derog. 2.2º LC
7. Ley de 10 junio de 1897 –reformadora de los Arts. 870 a 873 del Código de Comercio de 1885-.	Derogado D. Derog. 3.3º LC
8. Ley de 9 de abril de 1904 – quiebra de Compañías de canales, ferrocarriles y demás concesionarias de obras públicas.	Derogado D. Derog. 2.3º LC
9. Ley de 2 de enero de 1915 – suspensión de pagos de Compañías y Empresas de ferrocarriles y demás obras de servicio público.	Derogado D. Derog. 2.4º LC
10. El párrafo L) de la Base quinta del Art. 1 de la Ley de 2 de marzo de 1917, sobre suspensión de pagos o quiebra de las entidades deudoras del Estado y del Banco de Crédito Industrial para protección y fomento de la producción nacional	Derogado D. Derog. 3.4º LC
11. Ley de 26 de julio de 1922 –suspensión de pagos de los comerciantes y Sociedades mercantiles no comprendidas en el Art. 930 del Código de Comercio de 1885.	Derogado D. Derog. 1 LC
12. Ley de 24 mayo de 1924 – suspensión de pagos de las Empresas y Compañías que recibieron préstamos del Estado para la protección de industrias-.	
13. Real Decreto-ley de 10 noviembre de 1924 (confirmado por Decreto de 31 de Mayo y ley de 30 de diciembre de 1931) sobre Compañías de seguros-.	
14. Real Decreto ley de 17 de diciembre de 1925 –reformativo del Art. 19 de la	Derogado D. Derog. 1 LC

<b>Ley de 26 de julio de 1922-.</b>	
<b>15. Ley 1 de septiembre de 1939 – suspensiones de pagos-.</b>	
<b>16. Decreto-ley de 17 de julio de 1947 – nombramiento de Jueces especiales-.</b>	
<b>17. El capítulo segundo de la Ley de 21 de abril de 1949, sobre fomento de las ampliaciones y mejora de los ferrocarriles de vía estrecha y de ordenación de los auxilios a los de explotación deficitaria</b>	Derogado por D. Derog. 3.5º LC
<b>18. Real Decreto Legislativo 1.564/1989 de 22 de diciembre por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.</b>	Derogado Art. 281 LSA por D. Derog. 3.6º LC
<b>19. Ley 2/1995 de 23 de marzo por la que se aprueba la nueva Ley de responsabilidad Limitada.</b>	Derogado Art. 124 LSRL por D. Derog. 3.6º LC
<b>20. Real Decreto Ley de 11 de julio de 1984 por el que se establecen Medidas Urgentes para el saneamiento del sector de Seguros Privados y para el reforzamiento del organismo de control.</b>	
<b>21. Real Decreto 2.020 de 22 de agosto de 1986 por el que se aprueba el Reglamento de la Comisión Liquidadora de Entidades Aseguradoras.</b>	
<b>22. Ley General de Cooperativas de 2 de abril de 1987 sobre la aplicación a éstas de la legislación sobre suspensión de pagos y quiebras.</b>	
<b>23. Ley Hipotecaria de 8 de febrero de 1946, con la reforma de la Ley 19/1986, de 14 de mayo.</b>	
<b>24. Ley de 16 de diciembre de 1954, sobre Hipoteca mobiliaria y prenda sin desplazamiento.</b>	
<b>25. Ley 50/1965, de 17 de julio sobre ventas de bienes muebles a plazos (Art. 19).</b>	
<b>26. Decreto Ley 18/1969, de 20 de octubre, sobre administración judicial en casos de embargo de empresas.</b>	
<b>27. Estatuto de los Trabajadores, de 10 de marzo de 1980, y normas reguladoras del Fondo de Garantía Salarial (RD. 505/1985, de 6 de marzo).</b>	Derogado Art. 51.10 por D. Derog. 3.12º
<b>28. Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro (Art. 37).</b>	
<b>29. Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario</b>	Declarada Ley Especial D.A. 2ª. 2.a) LC



(Art. 14 y 15).	
30. Ley 30/1995, de 8 noviembre, sobre Ordenación del Seguro privado (Arts. 28 y 38).	
31. Ley 19/1985, de 16 de julio, Cambiaria y del Cheque.	
32. Ley 15/1986, de 25 de abril, de Sociedades Anónimas Laborales.	
33. Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito.	
34. Real Decreto Ley 3/1993, de 26 de febrero, sobre medidas urgentes en materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo (Art. 16).	Declarada Ley Especial D.A. 2ª. 2.b) LC
35. Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en lo que respecta al régimen aplicable a los sistemas de compensación y liquidación en ella regulados, y a las entidades participantes en dichos sistemas, y en particular los Arts. 58 y 59).	Declarada Ley Especial D.A. 2ª.2.c) LC
36. Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria (disposición adicional quinta).	Declarada Ley Especial D.A. 2ª.2.d) LC
37. Ley 13/1994, de 1 de junio, de autonomía del Banco de España (por lo que respecta al régimen aplicable a las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros Bancos Centrales Nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones).	Declarada Ley Especial D.A. 2ª.2.e) LC
38. El Art. 54 del texto refundido de la Ley de Propiedad Intelectual, regularizando, aclarando y armonizando las disposiciones legales vigentes sobre la materia, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/1996, de 12 de abril.	Derogado D.Derog. 3.9º LC
39. Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (Disposiciones Adicionales Décima y Duodécima).	Declarada Ley Especial D.A. 2ª.2.f) LC
40. Ley 46/1998, de 17 de diciembre, sobre introducción del euro (Disposición Adicional Tercera).	Declarada Ley Especial D.A. 2ª.2.g) LC
41. Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora	Declarada Ley Especial D.A. 2ª.2.h) LC

<b>de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras (Disposición Adicional Tercera).</b>	
<b>42. El apartado 7 del Art. 73 y la Disposición Adicional Cuarta de la Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas</b>	Derogada D. Derog. 3.8º LC
<b>43. Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.</b>	Declarada Ley Especial D.A. 2ª.2.i) LC
<b>44. Ley 14/2000, de 29 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social (Art. 68).</b>	Declarada Ley Especial D.A. 2ª.2.j) LC
<b>45. El Art. 568 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.</b>	Derogado D. Derog. 3.11º LC
<b>46. Ley 30/1995, de 8 de noviembre, de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados (Arts. 25 a 28, 35 a 39 y 59), y Ley 21/1990, de 19 de diciembre, para adaptar el derecho español a la Directiva 88/357/CEE, sobre la libertad de servicios en seguros distintos al de vida y de actualización de la legislación de seguros privados (Art. 4).</b>	Declarada Ley Especial D.A. 2ª.2.k) LC

Lógicamente, si se tiene en cuenta tal cúmulo de disposiciones legales, se advierte que ni siquiera conjugando unas con otras se tiene una regulación completa de la quiebra, hecho este que ha intentado ser subsanado por la LC, aunque ya veremos, con algunos errores técnicos como haber dejado una Disposición Adicional Segunda (Régimen Especial aplicable a entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras) como un *numerus apertus* para en el que se van insertando las reformas de las leyes allí contenidas, lo que ha obligado a reformar la LC en diversas ocasiones (Véase el Real Decreto-Ley 5/2005, la Ley 25/2005 o la Ley 53/200598).

<sup>98</sup> La redacción definitiva de la DA 2ª de la LC se produjo mediante la Disposición Final Segunda de la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras modificó el apartado 2 de la DA 2ª de la LC.

Se modifica el apartado 2 de la disposición adicional segunda de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, que queda redactado del siguiente modo:

*«2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:*

*a) Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario (Art. 14 y Art. 15, modificado por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria), así como las normas reguladoras de otros valores o instrumentos a los que legalmente se atribuya el mismo régimen de solvencia que el aplicable a las cédulas hipotecarias.*

*b) Real Decreto Ley 3/1993, de 26 de febrero, sobre medidas urgentes en materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo (Art. 16).*

*c) Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en lo que respecta al régimen aplicable a los sistemas de compensación y liquidación en ella regulados, y a las entidades participantes en dichos sistemas y, en particular, los arts. 44 bis, 44 ter, 58 y 59).*

*d) Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación bancaria (disposición adicional quinta).*

*e) Ley 13/1994, de 1 junio, de Autonomía del Banco de España (por lo que respecta al régimen aplicable a las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros bancos centrales nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones).*

## Capítulo 2.- La necesidad de la unidad procedimental, de disciplina y de sistema en sede concursal para la confianza del sector financiero

Una de las características básicas de la LC reside en la ubicación de cuestiones legales de carácter procesal y sistemáticas en un único cuerpo legislativo. Acabamos de describir el farragoso conjunto de normas reguladoras de la quiebra en muy diversos cuerpos legislativos (sin incluir aquellas normas que han sido reformadas por la LC y que contienen preceptos relativos al concurso, lo cual ahora veremos).

Este afán por unificar en la LC toda regulación del concurso, ya se contenía en el anteproyecto elaborado por la Comisión General de Codificación en virtud de lo dispuesto en la Orden Ministerial de 17 de mayo de 1978, publicado su texto articulado por la Secretaría General Técnica del Ministerio de Justicia con fecha 27 de junio de 1983, el cual se basaba en los principios de unidad legal —material y formal—, de disciplina —para deudores comerciantes y no comerciantes— y de sistema —un único procedimiento, flexible, con diversas soluciones posibles: el convenio, la liquidación y la gestión controlada—.

A su vez, en la propuesta de anteproyecto elaborada en la Comisión General de Codificación conforme a los criterios básicos comunicados por el Ministro de Justicia e Interior el 23 de junio de 1994, concluida el 12 de diciembre de 1995 y publicada por la Secretaría General Técnica con fecha 15 de febrero de 1996, se mantenían los principios de unidad legal y de disciplina, pero se vuelve a la dualidad de concurso de acreedores y suspensión de pagos, sobre la base de la diferencia entre insolvencia e iliquidez, reservando este último procedimiento, con alto grado de desjudicialización, como beneficio de deudores solventes y de buena fe.

En este orden de cosas, la LC optó por aplicar los principios de unidad legal, de disciplina y de sistema, quedando fuera de la misma solo aquellas normas que por su naturaleza exigieran el rango de Ley Orgánica. Esta opción de política legislativa que venía ya determinada por la nueva Ley 1/2000, de Enjuiciamiento Civil, al excluir esta materia de su ámbito y remitirla expresamente a la LC.

La unidad supone ciertamente una superación de la diversidad de instituciones concursales para comerciantes y no comerciantes en una fórmula que, además de estar justificada por la desaparición del carácter represivo de la insolvencia mercantil, viene determinada por la tendencia a simplificar el procedimiento, sin que ello suponga ignorar determinadas especialidades del concurso de los empresarios sometidos a un estatuto propio (llevanza obligatoria de contabilidad, inscripción en el

---

*f) Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras (disposición adicional tercera).*

*g) Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.*

*h) Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2000, de 16 de junio (Art. 100, apartado 5).*

*i) Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre (arts. 26 a 37, 39 y 59), y el Texto Refundido del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros, aprobado por el Real Decreto Legislativo 7/2004, de 29 de octubre.*

*j) Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública (capítulo II del Título I).*

*k) Ley 6/2005, de 22 de abril, sobre Saneamiento y Liquidación de las Entidades de Crédito.»*

Registro Mercantil) y de la existencia en la masa activa de unidades productivas de bienes o de servicios, especialidades que son tenidas en cuenta a lo largo de la regulación del concurso, desde su solicitud hasta su solución mediante convenio o liquidación.

La unidad del procedimiento de concurso se consigue en virtud de la flexibilidad de que la ley lo dota, que permite su adecuación a diversas situaciones y soluciones, a través de las cuales puede alcanzarse la satisfacción de los acreedores, finalidad esencial del concurso. A mayor abundamiento, se han previsto reglas especialmente ágiles para los concursos de menor entidad.

La propia Exposición de Motivos señala que la utilización del vocablo «concurso» no *persigue con ello solamente rescatar un vocablo tradicional en la terminología jurídica española, sino utilizarlo para significar el fenómeno unificador de los diversos procedimientos de insolvencia e identificar así gráficamente el procedimiento único, como ha ocurrido en otras legislaciones.*

La unidad del procedimiento impone la de su presupuesto objetivo, identificado con la insolvencia, que se concibe como el estado patrimonial del deudor que no puede cumplir regularmente sus obligaciones exigibles. Pero ese concepto unitario es también flexible y opera de manera distinta según se trate de concurso necesario o voluntario. Los legitimados para solicitar el concurso del deudor (sus acreedores y, si se trata de una persona jurídica, el órgano de administración o liquidación o quienes respondan personalmente de sus deudas) han de basarse en alguno de los hechos que como presuntos reveladores de la insolvencia enuncia la LC: desde la ejecución singular infructuosa hasta el sobreseimiento, general o sectorial, según afecte al conjunto de las obligaciones o a alguna de las clases que la LC considera especialmente sensibles en el pasivo del deudor, entre otros hechos tasados. La unidad y la flexibilidad del procedimiento se reflejan en su propia estructura, articulada, en principio, en una fase común que puede desembocar en otra de convenio o de liquidación. La fase común se abre con la declaración de concurso y concluye una vez presentado el informe de la administración concursal<sup>99</sup> y transcurrido el plazo de impugnaciones o resueltas las formuladas contra el inventario o contra la lista de acreedores, con lo que se alcanza el más exacto conocimiento del estado patrimonial del deudor a través de la determinación de las masas activa y pasiva del concurso<sup>100</sup>.

A todo lo cual se suma la posibilidad de utilizar, en determinados supuestos, un procedimiento abreviado. Al amparo de la reforma introducida en la Ley Orgánica del Poder Judicial por la Ley Orgánica para la Reforma Concursal, se atribuye al juez del concurso jurisdicción para conocer de materias que, en principio, son de la competencia de los juzgados y tribunales del orden social, pero que por su especial trascendencia en la situación patrimonial del concursado y en aras de la unidad del procedimiento no deben resolverse por separado. Pero conciliando todo ello con la regulación material actualmente contenida en la legislación laboral.

En una única norma se recogerán todas aquellas disposiciones que tienen que ver con el concurso, razón por la que la LC quiere dejar reformado todo el elenco legislativo en el que se encuentran los presupuestos que regulan el concurso de una manera o de otra. Por ello dedica treinta y una (31)

---

<sup>99</sup> Sobre el contenido del informe de la administración concursal, *vid* el trabajo monográfico del Prof., de la Universidad de Navarra, NOVAL PATO, J., *El Informe de la Administración Concursal (con referencia también a la documentación complementaria)*, Ramón & Cajal Servicio de Estudios, Editorial La Ley, 2008.

<sup>100</sup> Estoy de acuerdo con la posición de VEIGA COPO en relación con la fecha *a quo* a la que se refiere el listado de acreedores, pues, por virtud de lo señalado en la LC, por excepción al resto de reglas, los administradores concursales, en su informe deben realizar la lista a la fecha de la solicitud del concurso y no al momento de la declaración mediante auto, aun cuando entre una fecha y otra pueden transcurrir mas de cuatro y cinco meses. Tiene mucha más lógica que los créditos concursales se fijen a la fecha de la declaración del auto judicial, que además es el que declara el auto y si no fuera así todos los créditos comprendidos entre la fecha de solicitud y el auto deberían ser contra la masa, lo cual es un disparate. En este sentido me uno a la opinión de *Vid* VEIGA COPO, A. B., “La impugnación de la lista de acreedores en el concurso. Los legitimados” *Diario La Ley*, Num. 7161, Sección Doctrina, 24 de abril 2009, Año XXX, Ref. D-141, Editorial LA LEY, Pg., 1.

Disposiciones Finales a concluir dicha reforma que se corresponden realmente con treinta (30) modificaciones de textos legislativos existentes. Veamos cuales son las disposiciones afectadas:

DISPOSICIÓN FINAL	REFORMA INTRODUCIDA POR LA LC
<p><b>1. Disposición final primera.</b></p> <p><b>Reforma del Código Civil:</b></p>	<p>Se <b>añade al <u>Art. 1.921</u></b> del Código Civil un párrafo segundo, con la siguiente redacción:</p> <p><i>"En caso de concurso, la clasificación y graduación de los créditos se regirá por lo establecido en la Ley Concursal."</i></p>
<p><b>2. Disposición final segunda.</b></p> <p><b>Reforma del Código de Comercio:</b></p>	<p><b>El Código de Comercio queda modificado en los términos siguientes:</b></p> <p><b>1. El <u>apartado 2.º del Art. 13</u></b> queda redactado de la forma siguiente:</p> <p><i>"2. º Las personas que sean inhabilitadas conforme a la Ley Concursal mientras no haya concluido el período de inhabilitación fijado en la sentencia de calificación del concurso."</i></p> <p><b>2. El <u>Art. 157</u></b> queda redactado de la siguiente forma:</p> <p><i>"Con independencia de las causas de disolución previstas en la Ley de Sociedades Anónimas, la sociedad se disolverá por fallecimiento, cese, incapacidad o apertura de la fase de liquidación en el concurso de todos los socios colectivos, salvo que en el plazo de seis meses y mediante modificación de los estatutos se incorpore algún socio colectivo o se acuerde la transformación de la sociedad en otro tipo social."</i></p> <p><b>3. La <u>causa 3.ª de las previstas en el Art. 221</u></b> queda redactada de la forma siguiente:</p> <p><i>"3. º La apertura de la fase de liquidación de la compañía declarada en concurso."</i></p> <p><b>4. La <u>causa 3.ª de las previstas en el Art. 222</u></b> queda redactada de la forma siguiente:</p> <p><i>"3. º La apertura de la fase de liquidación en el concurso de cualquiera de los socios colectivos."</i></p> <p><b>5. El <u>Art. 227</u></b> queda redactado de la forma siguiente:</p> <p><i>"En la liquidación y división del haber social se observarán las reglas establecidas en la escritura de compañía y, en su defecto, las que se expresan en los Arts. siguientes. No obstante, cuando la sociedad se disuelva por la causa 3. º prevista en los Arts. 221 y 222, la liquidación se realizará conforme a lo establecido en el capítulo II del título V de la Ley Concursal."</i></p> <p><b>6. El <u>párrafo segundo del Art. 274</u></b> queda redactado de la forma siguiente:</p>

	<p><i>"Si el asegurador fuera declarado en concurso, el comisionista tendrá la obligación de concertar nuevo contrato de seguro, salvo que el comitente le hubiera prevenido otra cosa."</i></p> <p><b>7. Se añade un <u>nuevo párrafo al final del Art. 580</u>, como párrafo segundo, con la siguiente redacción:</b>  <i>"Por excepción, si en caso de concurso no se hubiere ejercitado el derecho de separación del buque conforme a lo previsto en la Ley Concursal, la clasificación y graduación de créditos se regirá por lo establecido en ella."</i></p>
<p><b>3. Disposición final tercera.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley de Enjuiciamiento Civil.</b></p>	<p><b>La Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil, queda modificada en los términos siguientes:</b></p> <p><b>1. Se <u>añade un apartado 8 al Art. 7</u> con la siguiente redacción:</b>  <i>"8. Las limitaciones a la capacidad de quienes estén sometidos a concurso y los modos de suplir las se regirán por lo establecido en la Ley Concursal."</i></p> <p><b>2. Se <u>añade un apartado 3 al Art. 17</u> con la siguiente redacción:</b>  <i>"3. La sucesión procesal derivada de la enajenación de bienes y derechos litigiosos en procedimientos de concurso se regirá por lo establecido en la Ley Concursal. En estos casos, la otra parte podrá oponer eficazmente al adquirente cuantos derechos y excepciones le correspondieran frente al concursado."</i></p> <p><b>3. El <u>párrafo segundo del apartado 1.2.º del Art. 98</u> queda redactado de la forma siguiente:</b>  <i>"Se exceptúan de la acumulación a que se refiere este número los procesos de ejecución en que sólo se persigan bienes hipotecados o pignorados, que en ningún caso se incorporarán al proceso sucesorio, cualquiera que sea la fecha de iniciación de la ejecución."</i></p> <p><b>4. El <u>apartado 1 del Art. 463</u> queda redactado de la forma siguiente:</b>  <i>"1. Interpuestos los recursos de apelación y presentados, en su caso, los escritos de oposición o impugnación, el tribunal que hubiere dictado la resolución apelada ordenará la remisión de los autos al tribunal competente para resolver la apelación, con emplazamiento de las partes por término de 30 días; pero si se hubiere solicitado la ejecución provisional, quedará en el de primera instancia testimonio de lo necesario para dicha ejecución."</i></p> <p><b>5. El <u>Art. 472</u> queda redactado de la forma siguiente:</b></p>

	<p><i>"Presentado el escrito de interposición, dentro de los cinco días siguientes se remitirán todos los autos originales a la sala citada en el Art. 468, con emplazamiento de las partes ante ella por término de 30 días, sin perjuicio de que, cuando un litigante o litigantes distintos de los recurrentes por infracción procesal hubiesen preparado recurso de casación contra la misma sentencia, se deban enviar a la sala competente para el recurso de casación testimonio de la sentencia y de los particulares que el recurrente en casación interese, poniéndose nota expresiva de haberse preparado recurso extraordinario por infracción procesal, a los efectos de lo que dispone el Art. 488 de esta ley."</i></p> <p><b>6. El apartado 1 del Art. 482</b> queda redactado de la forma siguiente:</p> <p><i>"1. Presentado el escrito de interposición, dentro de los cinco días siguientes se remitirán todos los autos originales al tribunal competente para conocer del recurso de casación, con emplazamiento de las partes ante él por término de 30 días."</i></p> <p><b>7. El Art. 568</b> queda redactado de la forma siguiente:</p> <p><i>"El tribunal suspenderá la ejecución, en el estado en que se halle, en cuanto le sea notificado que el ejecutado se encuentra en situación de concurso. El inicio de la ejecución y la continuación del procedimiento ya iniciado que se dirija exclusivamente contra bienes hipotecados y pignorados estarán sujetos a cuanto establece la Ley Concursal."</i></p>
<p><b>4. Disposición final cuarta.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley de Asistencia Jurídica Gratuita.</b></p>	<p>Se modifica el <b>párrafo d) del Art. 2</b> de la Ley 1/1996, de 10 de enero, de Asistencia Jurídica Gratuita, al que se le da la siguiente redacción:</p> <p><i>"d) En el orden jurisdiccional social, además, los trabajadores y beneficiarios del sistema de Seguridad Social, tanto para la defensa en juicio como para el ejercicio de acciones para la efectividad de los derechos laborales en los procedimientos concursales."</i></p>
Disposición Final quinta (vid nota a pie 90)	
Disposición Final sexta (vid nota a pie 90)	

<p><b>5. Disposición final séptima.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley Hipotecaria<sup>101</sup>.</b></p>	<p><b>El <u>párrafo séptimo del Art. 127</u> de la Ley Hipotecaria, de 8 de febrero de 1946, queda redactado de la forma siguiente:</b></p> <p><i>"Será juez o tribunal competente para conocer del procedimiento el que lo fuera respecto del deudor. No se suspenderá en ningún caso el procedimiento ejecutivo por las reclamaciones de un tercero, si no estuvieren fundadas en un título anteriormente inscrito, ni por la muerte del deudor o del tercer poseedor. En caso de concurso regirá lo establecido en la Ley Concursal".</i></p>
<p><b>6. Disposición final octava.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley de Hipoteca Mobiliaria y Prenda sin Desplazamiento de Posesión, de 16 de diciembre de 1954,</b></p>	<p><b>1. El <u>párrafo segundo del Art. 10</u> queda redactado de la forma siguiente:</b></p> <p><i>"En caso de concurso, la preferencia y prelación del acreedor hipotecario o pignoraticio se regirán por lo establecido en la Ley Concursal."</i></p> <p><b>2. El <u>Art. 66</u> queda redactado de la forma siguiente:</b></p> <p><i>"No obstante lo establecido en el párrafo primero del Art. 10, serán satisfechos con prelación al crédito pignoraticio:</i></p> <ol style="list-style-type: none"> <li><i>1. ° Los créditos debidamente justificados por semillas, gastos de cultivo y recolección de las cosechas o frutos.</i></li> <li><i>2. ° Los de alquileres o rentas de los últimos doce meses de la finca en que se produjeren, almacenaren o depositaren los bienes pignorados.</i></li> </ol> <p><i>En caso de concurso, se estará a lo dispuesto en la Ley Concursal."</i></p>
<p><b>7. Disposición final novena.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley de Hipoteca Naval, Ley de 21 de agosto de 1893.</b></p>	<p><b>Queda modificada en los términos siguientes:</b></p> <p><b>1. Se añade un nuevo párrafo al final del <u>Art. 31</u>, como párrafo segundo, con la siguiente redacción:</b></p> <p><i>"Por excepción, si en caso de concurso no se hubiere ejercitado el derecho de separación del buque conforme a lo previsto en la Ley Concursal, la clasificación y graduación de créditos se regirá por lo establecido en ella."</i></p> <p><b>2. Se añade un <u>nuevo párrafo al final del Art. 32</u>, como párrafo segundo, con la siguiente redacción:</b></p> <p><i>"Por excepción, si en caso de concurso no se hubiere ejercitado el derecho de separación del buque conforme a lo previsto en la Ley Concursal, la clasificación y graduación de créditos se regirá por lo establecido en ella."</i></p>

<sup>101</sup> No se incluyen la DF 5ª (Derecho procesal supletorio) ni la DF 6ª (Funciones de los secretarios judiciales) puesto que no suponen reformas directas de la LC sobre otras disposiciones.

Véase que la DF 5ª establece que *en lo no previsto en esta ley será de aplicación lo dispuesto en la Ley de Enjuiciamiento Civil, y específicamente en lo que se refiere al cómputo de todos los plazos determinados en la misma*. En el ámbito de los procesos concursales, resultarán de aplicación los principios de la Ley de Enjuiciamiento Civil en cuanto a la ordenación formal y material del proceso.

Por su parte la DF 6ª establece que *la intervención de los secretarios judiciales en la ordenación formal y material y en el dictado de resoluciones en los procesos concursales, así como la interpretación que en cada caso deba hacerse cuando se suscite controversia en esta materia, se ajustará a lo dispuesto en la Ley Orgánica del Poder Judicial y en la Ley de Enjuiciamiento Civil.*



<p><b>8. Disposición final décima.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley General Presupuestaria (Texto refundido de la Ley General Presupuestaria, aprobado por Real Decreto Legislativo 1091/1988, de 23 de septiembre).</b></p>	<p><b>El <u>Art. 39</u> queda redactado de la forma siguiente:</b></p> <p><i>"1. Salvo en caso de concurso, no se podrá transigir judicialmente ni extrajudicialmente sobre los derechos de la Hacienda Pública ni someter a arbitraje las contiendas que se susciten respecto de los mismos, sino mediante real decreto acordado en Consejo de Ministros previa audiencia del de Estado en Pleno.</i></p> <p><i>2. La suscripción y celebración por la Hacienda Pública de convenios en el seno de procedimientos concursales requerirán únicamente autorización del Ministerio de Hacienda, pudiéndose delegar esta competencia en los órganos de la Agencia Estatal de Administración Tributaria. No obstante, será suficiente la autorización del órgano competente de la Agencia Estatal de Administración Tributaria para la suscripción y celebración de los referidos convenios cuando afecten a créditos cuya gestión recaudatoria le corresponda a aquella de conformidad con la ley o en virtud de convenio, con observancia en este último caso de lo convenido. En el caso del Fondo de Garantía Salarial, la suscripción y celebración de convenios en el seno de procedimientos concursales requerirá la autorización del órgano competente de acuerdo con la normativa reguladora del organismo autónomo.</i></p> <p><i>3. Lo dispuesto en el apartado anterior será aplicable para la suscripción de los convenios previstos en la Ley Concursal o, en su caso, para la adhesión a ellos, así como para acordar, de conformidad con el deudor y con las garantías que se estimen oportunas, unas condiciones singulares de pago que no sean más favorables para el deudor que las establecidas en convenio para los demás créditos. Igualmente, se podrá acordar la compensación de los créditos a que se refiere ese apartado en los términos previstos en la legislación tributaria."</i></p>
---	--

<p><b>9. Disposición final undécima.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley General Tributaria (Ley 230/1963, de 28 de diciembre, General Tributaria).</b></p>	<p><b>1. El <u>Art. 71</u> queda redactado de la forma siguiente:</b>  <i>"1. La Hacienda Pública gozará de prelación para el cobro de los créditos tributarios vencidos y no satisfechos en cuanto concurra con acreedores que no lo sean de dominio, prenda, hipoteca o cualquier otro derecho real debidamente inscrito en el correspondiente registro con anterioridad a la fecha en que se haga constar en el mismo el derecho de la Hacienda pública, sin perjuicio de lo dispuesto en los Arts. 73 y 74 de esta ley.</i>  <i>2. En caso de concurso, los créditos tributarios quedarán sometidos a lo establecido en la Ley Concursal."</i></p> <p><b>2. Se añade un <u>apartado 3 al Art. 72</u> con la siguiente redacción:</b>  <i>"3. Lo dispuesto en los dos apartados anteriores no será de aplicación a los adquirentes de establecimientos, explotaciones y cualesquiera otras unidades productivas de bienes o de servicios pertenecientes a un deudor concursado cuando la adquisición tenga lugar en ejecución de un convenio entre el deudor y sus acreedores aprobado por el juez o como consecuencia de la liquidación de la masa activa."</i></p> <p><b>3. Los <u>apartados 3 y 4 del Art. 129</u> quedan redactados de la forma siguiente:</b>  <i>"3. Sin perjuicio del respeto al orden de prelación para el cobro de los créditos establecido por la ley, cuando el procedimiento de apremio concurra con otros procesos o procedimientos judiciales o administrativos de ejecución, será preferente aquel en el que primero se hubiera efectuado el embargo.</i>  <i>5. En caso de concurso de acreedores, se estará a lo dispuesto en la Ley Concursal y, en su caso, en el Art. 39 de la Ley General Presupuestaria, sin que ello impida que se dicte la correspondiente providencia y se devengue el recargo de apremio, si se dieran las condiciones legales para ello con anterioridad a la fecha de declaración del concurso."</i></p> <p><b>6.</b></p>
---	--

#### **EXCURSO ACLARATIVO EN RELACIÓN CON LA REFORMA INTRODUCIDA POR LA LC EN MATERIA DE LA HACIENDA PÚBLICA**

La situación de los créditos de la Hacienda Pública es controvertida. Como veremos mas adelante en el estudio de la prelación de créditos, los créditos de la Hacienda Pública son de diferente naturaleza. El Art. 39 de la LGP establece el mecanismo legal a través del cual la Hacienda Pública, actuando como acreedor puede convenir en un arreglo con el resto de acreedores. El numeral cuarto del Art. 91 LC contiene además de los créditos tributarios, los de Derecho público, así como los créditos de la Seguridad Social que no gocen de privilegio especial conforme al apartado 1 del Art. 90 LC, ni del privilegio general del número 2.º del Art. 91 LC (las retenciones). Este privilegio podrá ejercerse para el conjunto de los créditos de la Hacienda Pública y para el conjunto de los créditos de la Seguridad Social, respectivamente, hasta el cincuenta por ciento de su importe

La LC intentó adaptar el régimen jurídico específico de la Hacienda Pública a los procesos concursales: primero mediante la DF 10ª, la Ley General Presupuestaria (Real Decreto Legislativo 1091/1998, de 23 de septiembre) y en segundo lugar, mediante la DF 11ª, la Ley General Tributaria (Ley 230/1963, de 28 de diciembre).

Sin embargo el resultado no ha sido el esperado y por eso introducimos este excuso, ya que no obstante la intencionalidad de la LC, el escenario final ha venido marcado por la promulgación de dos nuevas leyes General Tributaria (Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria) y Presupuestaria (Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria) que intencionadamente vuelven a modificar el contenido de los preceptos modificados por la LC, en algún caso introduciendo modificaciones de gran calado al régimen concursal con plena conciencia y en otros generando serias dudas sobre cuál haya sido la voluntad de legislador separándose de lo estatuido sólo unos meses antes. Sobre esta cuestión nos detendremos con detalle cuando estudiemos la configuración de los créditos y su prelación en la LC.

Por ahora baste decir que, no obstante la reforma introducida por la LC, el juego de entradas en vigor de las nuevas Leyes General Tributaria el 1 de julio de 2004, Concursal, el 1 de septiembre de 2004 y General Presupuestaria, el 1 de enero de 2005, dificulta la aplicación integradora de todas ellas. Desde el 1 de septiembre de 2004 hasta el 1 de enero de 2005 estaría vigente la aplicación de la LC en la materia modificada de la Ley General Presupuestaria.

<p><b>10. Disposición final duodécima.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados aprobado por Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre.</b></p>	<p>Queda modificado en los términos siguientes:</p> <p><b>1. Se añade un nuevo número en la <u>letra B)</u> del apartado 1 del Art. 45, como número 19, con la siguiente redacción:</b>  <i>"19. Las ampliaciones de capital realizadas por personas jurídicas declaradas en concurso para atender una conversión de créditos en capital establecida en un convenio aprobado judicialmente conforme a la Ley Concursal."</i></p> <p><b>2. Se añade un <u>apartado 5</u> al Art. 46 con la siguiente redacción:</b>  <i>"5. Se considerará que el valor fijado en las resoluciones del juez del concurso para los bienes y derechos transmitidos corresponde a su valor real, no procediendo en consecuencia comprobación de valores, en las transmisiones de bienes y derechos que se produzcan en un procedimiento concursal, incluyendo las cesiones de créditos previstas en el convenio aprobado judicialmente y las enajenaciones de activos llevadas a cabo en la fase de liquidación."</i></p>
---	---

<p><b>11. Disposición final decimotercera.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas aprobado por Real Decreto Legislativo 2/2000, de 16 de junio<sup>102</sup>.</b></p>	<p>Queda modificado en los términos siguientes:</p> <p><b>1. El párrafo "b" del Art. 20</b> queda redactado de la forma siguiente:  <i>"b) Haber solicitado la declaración de concurso, haber sido declaradas insolventes en cualquier procedimiento, hallarse declaradas en concurso, estar sujetas a intervención judicial o haber sido inhabilitadas conforme a la Ley Concursal sin que haya concluido el periodo de inhabilitación fijado en la sentencia de calificación del concurso."</i></p> <p><b>2. El párrafo "b" del Art. 111</b> queda redactado de la forma siguiente:  <i>"b) La declaración de concurso o la declaración de insolvencia en cualquier otro procedimiento."</i></p> <p><b>3. Los apartados 2 y 7 del Art. 112</b> quedan redactados, respectivamente, de la forma siguiente:  <i>"2. La declaración de insolvencia en cualquier procedimiento y, en caso de concurso, la apertura de la fase de liquidación originarán siempre la resolución del contrato. En los restantes casos de resolución de contrato el derecho para ejercitarla será potestativo para aquella parte a la que no le sea imputable la circunstancia que diere lugar a la misma, sin perjuicio de lo establecido en el apartado 7 y de que en los supuestos de modificaciones en más del 20 por ciento previstos en los Arts. 149, párrafo e); 192, párrafo c), y 214, párrafo c), la Administración también pueda instar la resolución." "7. En caso de declaración de concurso y mientras no se haya producido la apertura de la fase de liquidación, la Administración potestativamente continuará el contrato si el contratista prestare las garantías suficientes a juicio de aquélla para su ejecución."</i></p>
--	--

<sup>102</sup>

La Ley 30/2007, de 30 de octubre, de Contratos del Sector Público, en su Disposición Derogatoria Única "Derogación normativa" declara que "Quedan derogadas todas las disposiciones de igual o inferior rango que se opongan a la presente Ley y, en particular, las siguientes: El Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2000, de 16 de junio, a excepción del Capítulo IV del Título V del Libro II, comprensivo de los artículos 253 a 260, ambos inclusive."

<p><b>12. Disposición final decimocuarta.</b></p> <p><b>Reforma del Estatuto de los Trabajadores (Real Decreto Legislativo 1/1995, de 24 de marzo).</b></p>	<p>Queda modificado en los términos siguientes:</p> <p><b>1. El <u>Art. 32</u> queda redactado de la forma siguiente:</b></p> <p><i>"1. Los créditos salariales por los últimos treinta días de trabajo y en cuantía que no supere el doble del salario mínimo interprofesional gozarán de preferencia sobre cualquier otro crédito, aunque éste se encuentre garantizado por prenda o hipoteca.</i></p> <p><i>2. Los créditos salariales gozarán de preferencia sobre cualquier otro crédito respecto de los objetos elaborados por los trabajadores mientras sean propiedad o estén en posesión del empresario.</i></p> <p><i>3. Los créditos por salarios no protegidos en los apartados anteriores tendrán la condición de singularmente privilegiados en la cuantía que resulte de multiplicar el triple del salario mínimo interprofesional por el número de días del salario pendientes de pago, gozando de preferencia sobre cualquier otro crédito, excepto los créditos con derecho real, en los supuestos en los que éstos, con arreglo a la Ley, sean preferentes. La misma consideración tendrán las indemnizaciones por despido en la cuantía correspondiente al mínimo legal calculada sobre una base que no supere el triple del salario mínimo.</i></p> <p><i>4. El plazo para ejercitar los derechos de preferencia del crédito salarial es de un año, a contar desde el momento en que debió percibirse el salario, transcurrido el cual prescribirán tales derechos.</i></p> <p><i>5. Las preferencias reconocidas en los apartados precedentes serán de aplicación en todos los supuestos en los que, no hallándose el empresario declarado en concurso, los correspondientes créditos concurren con otro u otros sobre bienes de aquél. En caso de concurso, serán de aplicación las disposiciones de la Ley Concursal relativas a la clasificación de los créditos y a las ejecuciones y apremios."</i></p> <p><b>2. Se añade al <u>capítulo III del título I</u> una nueva sección que, como <u>sección 5.ª</u> y bajo el título "Procedimiento concursal", estará integrada por el siguiente Art.:</b></p> <p><i>"Art. 57 bis. Procedimiento concursal.</i></p> <p><i>En caso de concurso, a los supuestos de modificación, suspensión y extinción colectivas de los contratos de trabajo y de sucesión de empresa, se aplicarán las especialidades previstas en la Ley Concursal".</i></p>
---	--

<p><b>13. Disposición final decimoquinta.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley de Procedimiento Laboral aprobado por Real Decreto Legislativo 2/1995, de 7 de abril.</b></p>	<p>Queda modificado en los términos siguientes:</p> <p><b>1. El párrafo "a" del Art. 2</b> queda redactado de la forma siguiente:  <i>"a) Entre empresarios y trabajadores como consecuencia del contrato de trabajo, salvo lo dispuesto en la Ley Concursal."</i></p> <p><b>2. Se añade párrafo d) al apartado 1 del Art. 3</b> con la siguiente redacción:  <i>"d) De las pretensiones cuyo conocimiento y decisión esté reservado por la Ley Concursal a la jurisdicción exclusiva y excluyente del juez del concurso."</i></p> <p><b>3. El apartado 1 del Art. 4</b> queda redactado de la forma siguiente:  <i>"1. La competencia de los órganos jurisdiccionales del orden social se extenderá al conocimiento y decisión de las cuestiones previas y prejudiciales no pertenecientes a dicho orden, que estén directamente relacionadas con las atribuidas al mismo, salvo lo previsto en el apartado 3 de este Art. y en la Ley Concursal."</i></p> <p><b>4. El Art. 6</b> queda redactado de la forma siguiente:  <i>"Los Juzgados de lo Social conocerán en única instancia de todos los procesos atribuidos al orden jurisdiccional social, salvo lo dispuesto en los Arts. 7 y 8 de esta ley y en la Ley Concursal."</i></p> <p><b>5. El apartado 1 del Art. 188</b> queda redactado de la forma siguiente:  <i>"Las Salas de lo social de los Tribunales Superiores de Justicia conocerán de los recursos de suplicación que se interpongan contra las resoluciones dictadas por los juzgados de lo social de su circunscripción, así como contra los autos y sentencias que puedan dictar los jueces de lo mercantil que se encuentren en su circunscripción y que afecten al derecho laboral."</i></p> <p><b>6. Se añade un párrafo 5 al Art. 189</b> con la siguiente redacción:  <i>"Los autos y sentencias que se dicten por los juzgados de lo mercantil en el proceso concursal y que resuelvan cuestiones de carácter laboral."</i></p> <p><b>7. Se añade un apartado 5 al Art. 235</b> con la siguiente redacción:  <i>"5. En caso de concurso, se estará a lo establecido en la Ley Concursal."</i></p> <p><b>8. El apartado 3 del Art. 246</b> queda redactado de la forma siguiente:  <i>"3. En caso de concurso, las acciones de ejecución que puedan ejercitar los trabajadores para el cobro de los salarios que les puedan ser adeudados quedan sometidas a lo establecido en la Ley Concursal."</i></p> <p><b>9. Se añade un apartado 5 al Art. 274</b> con la siguiente redacción:  <i>"5. La declaración de insolvencia del ejecutado se publicará en el "Boletín Oficial del Registro Mercantil".</i></p> <p><b>10. Se añade una nueva disposición adicional octava</b> con la siguiente redacción:  <i>"Disposición adicional octava.  Las disposiciones de esta ley no resultarán de aplicación en las cuestiones litigiosas sociales que se planteen en caso de concurso y cuya resolución corresponda al Juez del concurso conforme a la Ley Concursal, con las excepciones expresas que se contienen en dicha Ley."</i></p>
---	---

<p><b>14. Disposición final decimosexta.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley General de la Seguridad Social aprobado por Real Decreto Legislativo 1/1994, de 20 de junio.</b></p>	<p>Queda modificado en los términos siguientes:</p> <p><b>1. El <u>Art. 22</u> queda redactado de la forma siguiente:</b>  <i>"Art. 22. Prelación de créditos.</i>  <i>Los créditos por cuotas de la Seguridad Social y conceptos de recaudación conjunta y, en su caso, los recargos o intereses que sobre aquéllos procedan gozarán, respecto de la totalidad de los mismos, de igual orden de preferencia que los créditos a que se refiere el apartado 1.º del Art. 1.924 del Código Civil. Los demás créditos de la Seguridad Social gozarán del mismo orden de preferencia establecido en el apartado 2.o, párrafo E), del referido precepto.</i>  <i>En caso de concurso, los créditos por cuotas de la Seguridad Social y conceptos de recaudación conjunta y, en su caso, los recargos e intereses que sobre aquéllos procedan, así como los demás créditos de Seguridad Social, quedarán sometidos a lo establecido en la Ley Concursal.</i>  <i>Sin perjuicio del orden de prelación para el cobro de los créditos establecido por la ley, cuando el procedimiento de apremio administrativo concorra con otros procedimientos de ejecución singular, de naturaleza administrativa o judicial, será preferente aquel en el que primero se hubiera efectuado el embargo."</i></p> <p><b>2. El <u>Art. 24</u> queda redactado de la forma siguiente:</b>  <i>"Art. 24. Transacciones sobre derechos de la Seguridad Social.</i>  <i>No se podrá transigir judicial ni extrajudicialmente sobre los derechos de la Seguridad Social ni someter a arbitraje las contiendas que se susciten respecto de los mismos, sino mediante Real Decreto acordado en Consejo de Ministros, previa audiencia del Consejo de Estado.</i>  <i>No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, si el deudor de la Seguridad Social incurriese en concurso de acreedores, la Tesorería General de la Seguridad Social podrá suscribir o adherirse a los convenios o acuerdos previstos en la Ley Concursal, sometiendo su crédito a condiciones que no podrán ser más favorables para el deudor que las convenidas con el resto de los acreedores."</i></p> <p><b>3. El <u>párrafo a) del apartado 1.1 del Art. 208</u> queda redactada de la forma siguiente:</b>  <i>"a) En virtud de expediente de regulación de empleo o de resolución judicial adoptada en el seno de un procedimiento concursal."</i></p> <p><b>4. El <u>número 2 del apartado 1 del Art. 208</u> queda redactado de la forma siguiente:</b>  <i>"2. Cuando se suspenda su relación laboral en virtud de expediente de regulación de empleo o de resolución judicial adoptada en el seno de un procedimiento concursal."</i></p>
---	--

<p><b>15. Disposición final decimoséptima.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley Cambiaria y del Cheque, Ley 19/1985, de 16 de julio.</b></p>	<p><b>El Art. 50</b> queda redactado de la forma siguiente:</p> <p><i>"El tenedor podrá ejercitar su acción de regreso contra los endosantes, el librador y las demás personas obligadas, una vez vencida la letra, cuando el pago no se haya efectuado. La misma acción podrá ejercitarse antes del vencimiento en los siguientes casos:</i></p> <p><i>a) Cuando se hubiere denegado total o parcialmente la aceptación.</i></p> <p><i>b) Cuando el librado, sea o no aceptante, se hallare declarado en concurso o hubiere resultado infructuoso el embargo de sus bienes.</i></p> <p><i>c) Cuando el librador de una letra, cuya presentación a la aceptación haya sido prohibida, se hallare declarado en concurso.</i></p> <p><i>En los supuestos de los párrafos b) y c) los demandados podrán obtener del juez un plazo para el pago que en ningún caso excederá del día del vencimiento de la letra."</i></p>
<p><b>16. Disposición final decimoctava.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley del Mercado de Valores, Ley 24/1988, de 28 de julio.</b></p>	<p>Queda modificada en los términos siguientes:</p> <p><b>1. Los apartados 8 y 9 del Art. 44 bis</b> quedan redactados de la forma siguiente:</p> <p><i>"8. Declarado el concurso de una entidad participante en los sistemas gestionados por la sociedad de sistemas, esta última gozará de derecho absoluto de separación respecto de los bienes o derechos en que se materialicen las garantías constituidas por dichas entidades participantes en los sistemas gestionados por aquélla. Sin perjuicio de lo anterior, el sobrante que reste después de la liquidación de las operaciones garantizadas se incorporará a la masa activa del concurso del participante.</i></p> <p><i>9. Declarado el concurso de una entidad participante en los sistemas a que se refiere este Art., la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sin perjuicio de las competencias del Banco de España, podrá disponer, de forma inmediata y sin coste para el inversor, el traslado de sus registros contables de valores a otra entidad habilitada para desarrollar esta actividad. De igual forma, los titulares de tales valores podrán solicitar el traslado de los mismos a otra entidad. Si ninguna entidad estuviese en condiciones de hacerse cargo de los registros señalados, esta actividad será asumida por la sociedad de sistemas de modo provisional, hasta que los titulares soliciten el traslado del registro de sus valores. A estos efectos, tanto el juez del concurso como la administración concursal facilitarán el acceso de la entidad a la que vayan a traspasarle los valores a la documentación y registros contables e informáticos necesarios para hacer efectivo el traspaso. La existencia del procedimiento concursal no impedirá que se haga llegar a los titulares de los valores el efectivo procedente del ejercicio de sus derechos económicos o de su venta."</i></p> <p><b>2. Se introduce un nuevo apartado 6 en el Art. 58</b> con la</p>



	<p>siguiente redacción:</p> <p><i>"6. Declarado el concurso de una entidad gestora del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, el Banco de España podrá disponer, de forma inmediata y sin coste para el inversor, el traspaso de los valores anotados a cuenta de terceros de otras entidades gestoras. De igual forma, los titulares de los valores podrán solicitar el traslado de los mismos a otra entidad gestora. A estos efectos, tanto el juez del concurso como la administración concursal facilitarán el acceso de la entidad gestora destinataria a la documentación y registros contables e informáticos necesarios para hacer efectivo el traspaso, asegurándose de este modo el ejercicio de los derechos de los titulares de los valores. La existencia del procedimiento concursal no impedirá que se haga llegar a los titulares de los valores el efectivo procedente del ejercicio de los derechos económicos o de su venta."</i></p> <p><b>3. El <u>párrafo g) del apartado 2 del Art. 67</u> queda redactado de la forma siguiente:</b></p> <p><i>"g) Que ninguno de los miembros de su Consejo de Administración, así como ninguno de sus Directores Generales o asimilados, se halle inhabilitado, en España o en el extranjero, como consecuencia de un procedimiento concursal ; se encuentre procesado o, tratándose del procedimiento a que se refiere el título III del libro IV de la Ley de Enjuiciamiento Criminal, se hubiera dictado auto de apertura del juicio oral ; tenga antecedentes penales por delitos de falsedad, contra la Hacienda Pública, de infidelidad en la custodia de documentos, de violación de secretos, de blanqueo de capitales, de malversación de caudales públicos, de descubrimiento y revelación de secretos o contra la propiedad ; o esté inhabilitado o suspendido, penal o administrativamente, para ejercer cargos públicos o de administración o dirección de entidades financieras."</i></p> <p><b>4. El <u>párrafo h) del Art. 73</u> queda redactado de la forma siguiente:</b></p> <p><i>"h) Si la empresa de servicios de inversión o la persona o entidad es declarada judicialmente en concurso."</i></p> <p><b>5. El <u>Art. 76 bis</u> queda redactado de la forma siguiente:</b></p> <p><i>"La Comisión Nacional del Mercado de Valores estará legitimada para solicitar la declaración de concurso de las empresas de servicios de inversión, siempre que de los estados contables remitidos por las entidades, o de las comprobaciones realizadas por los servicios de la propia Comisión, resulte que se encuentran en estado de insolvencia conforme a lo establecido en la Ley Concursal."</i></p>
--	--

<p><b>17. Disposición final decimonovena 1.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley del Mercado Hipotecario, Ley 2/1981, de 25 de marzo</b></p>	<p>Se añaden <b>dos nuevos párrafos al Art. 14</b> como apartado segundo, con la siguiente redacción:</p> <p><i>"En caso de concurso, los tenedores de cédulas y bonos hipotecarios gozarán del privilegio especial establecido en el número 1.º del apartado 1 del Art. 90 de la Ley Concursal. Sin perjuicio de lo anterior, se atenderán durante el concurso, de acuerdo con lo previsto en el número 7.º del apartado 2 del Art. 84 de la Ley Concursal, y como créditos contra la masa, los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas y bonos hipotecarios emitidos y pendientes de amortización en la fecha de solicitud del concurso hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos hipotecarios que respalden las cédulas y bonos hipotecarios.<sup>103</sup>"</i></p>
---	--

<sup>103</sup>

Téngase en cuenta que el Capítulo II ("Mecanismos de refinanciación" –Art. 2.7-) de la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria ofrece una nueva redacción al Art. 14 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, con el siguiente tenor:

"Art. 14.

*Las cédulas y bonos hipotecarios incorporan el derecho de crédito de su tenedor frente a la entidad emisora, garantizado en la forma que disponen los Arts 12 y 13, y llevarán aparejada ejecución para reclamar del emisor el pago, después de su vencimiento. Los tenedores de los referidos títulos tendrán el carácter de acreedores con preferencia especial que señala el número 3.º del Art. 1.923 del Código Civil frente a cualesquiera otros acreedores, con relación a la totalidad de los préstamos y créditos hipotecarios inscritos a favor del emisor cuando se trate de cédulas, salvo los que sirvan de cobertura a los bonos, y con relación a los préstamos y créditos hipotecarios afectados cuando se trate de bonos y, en ambos casos, con relación a los activos de sustitución y a los flujos económicos generados por los instrumentos financieros derivados vinculados a las emisiones, si estos existen. Los tenedores de los bonos de una emisión tendrán prelación sobre los tenedores de las cédulas cuando concurren sobre un préstamo o crédito afectado a dicha emisión. Todos los tenedores de cédulas, cualquiera que fuese su fecha de emisión tendrán la misma prelación sobre los préstamos y créditos que las garantizan y, si existen, sobre los activos de sustitución y sobre los flujos económicos generados por los instrumentos financieros derivados vinculados a las emisiones.*

*En caso de concurso del emisor, los tenedores de cédulas y bonos hipotecarios gozarán del privilegio especial establecido en el número 1.º del apartado 1 del Art. 90 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.*

*Sin perjuicio de lo anterior, se atenderán durante el concurso, de acuerdo con lo previsto en el número 7.º del apartado 2 del Art. 84 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, y como créditos contra la masa, los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas y bonos hipotecarios emitidos y pendientes de amortización en la fecha de solicitud del concurso hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos y créditos hipotecarios y, si existen, de los activos de sustitución que respalden las cédulas y bonos hipotecarios y de los flujos económicos generados por los instrumentos financieros vinculados a las emisiones.*

*En caso de que, por un desfase temporal, los ingresos percibidos por el concursado sean insuficientes para atender los pagos mencionados en el párrafo anterior, la administración concursal deberá satisfacerlos mediante la liquidación de los activos de sustitución afectos a la emisión y, si esto resultase insuficiente, deberá efectuar operaciones de financiación para cumplir el mandato de pago a los cedulistas o tenedores de bonos, subrogándose el financiador en la posición de éstos.*

*En caso de que hubiera de procederse conforme a lo señalado en el número 3 del Art. 155 de la Ley 22/2003, de 9 de junio, Concursal, el pago a todos los titulares de cédulas emitidas por el emisor se efectuará a prorrata, independientemente de las fechas de emisión de sus títulos. Si un mismo crédito estuviere afecto al pago de cédulas y a una emisión de bonos se pagará primero a los titulares de los bonos."*

La parte subrayada es la versión nueva introducida por la Ley 41/2007.

Como hemos visto el régimen concursal de los bonos y cédulas hipotecarias fue reformado a través de la Disposición final decimonovena LC que reformaba la LMH, mediante la añadidura de dos nuevos párrafos al Art. 14 LMH como apartado segundo, con la siguiente redacción:

*"En caso de concurso, los tenedores de cédulas y bonos hipotecarios gozarán del privilegio especial establecido en el número 1.º del apartado 1 del Art. 90 de la Ley Concursal. Sin perjuicio de lo anterior, se atenderán durante el concurso, de acuerdo con lo previsto en el número 7.º del apartado 2 del Art. 84 de la Ley Concursal, y como créditos contra la masa, los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de*

<p><b>18. Disposición final decimonovena bis.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, Ley 44/2002, de 22 de noviembre.</b></p>	<p>Se añade un <b>apartado séptimo al Art. 13</b> con la siguiente redacción:</p> <p><i>"Séptimo. En caso de concurso, los tenedores de cédulas territoriales gozarán del privilegio especial establecido en el número 1.º del apartado 1 del Art. 90 de la Ley Concursal. Sin perjuicio de lo anterior, se atenderán durante el concurso, de acuerdo con lo previsto en el número 7.º del apartado 2 del Art. 84 de la Ley Concursal, y como créditos contra la masa, los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas territoriales emitidas y pendientes de amortización en la fecha de solicitud del concurso hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos que respalden las cédulas."</i></p>
--	---

---

*las cédulas y bonos hipotecarios emitidos y pendientes de amortización en la fecha de solicitud del concurso hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos hipotecarios que respalden las cédulas y bonos hipotecarios."*

En sí misma la reforma concursal pretendía que ante el concurso de la entidad emisora de cédulas o bonos hipotecarios, el cedulista o el bonista siguiera beneficiándose de su derecho al cobro de principal e intereses durante el proceso de concurso (antes de que se decidiese si se acordaba un convenio o la liquidación del emisor en los términos establecidos en la LC) de forma que si los préstamos hipotecarios que servían de cobertura seguían girando flujos (esto es, los pagos obligatorios de principal e intereses del préstamo hipotecario afecto) a favor de la entidad financiera, ésta debía repercutirlos inmediatamente al pago del principal e intereses de los bonos y cédulas hipotecarios.

Con ello bonistas y cedulistas disponían de los siguientes privilegios como acreedores:

- a. En caso de liquidación son acreedores del Art. 90.1.1º de la LC, es decir, los asimila a aquellos créditos garantizados con hipoteca voluntaria o legal, inmobiliaria o mobiliaria, o con prenda sin desplazamiento, sobre los bienes hipotecados o pignorados. En resumen, los cedulistas y bonistas dispondrán de un derecho de hipoteca legal sobre los préstamos afectos a la emisión pero que no podrán ejecutar (imagínese los miles de prestatarios de buena fe que pagan religiosamente sus préstamos hipotecarios al banco emisor en cuestión y por el concurso de este quedan obligado a la amortización anticipada de los mismos –esto es una aberración–) sino vender la cartera de créditos hipotecarios a una tercera entidad interesada.
- b. Durante el concurso son acreedores contra la masa hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos hipotecarios que respalden las cédulas y bonos hipotecarios.

Pero la Ley 41/2007 ha dado un paso mas: En caso de que, por un desfase temporal, los ingresos percibidos por el concursado sean insuficientes para atender los pagos a los cedulistas y bonistas en la correspondiente fecha de pago, la administración concursal tendrá el deber de satisfacerlos mediante la liquidación de los activos de sustitución afectos a la emisión y, si esto resultase insuficiente, deberá efectuar operaciones de financiación para cumplir el mandato de pago a los cedulistas o tenedores de bonos, subrogándose el financiador en la posición de estos. Dudo de la efectividad de esta financiación, pero cuando menos, el legislador la introducido como novedad. En caso de que hubiera de procederse a la venta de los activos de sustitución, la Ley 41/2007 establece que el pago se efectuará a prorrata, independientemente de las fechas de emisión de sus títulos. Lo que no llegamos a entender es por qué menciona que si un mismo crédito estuviere afecto al pago de cédulas y a una emisión de bonos se pagará primero a los titulares de los bonos, cuando expresamente el Art. 12.2 LMH imposibilita esa situación.

Finalmente la Ley 41/2007 sustituye la LMH en materia de retroacción (regulada por el vetusto Art. 878 del Ccom derogado por la reintegración concursal del Art. 71 LC), de forma que con el nuevo régimen de reintegración concursal, ahora las hipotecas inscritas a favor de los emisores sólo podrán ser rescindidas o impugnadas por la administración concursal al amparo de lo previsto en el Art. 71 de la LC. Lo novedoso frente al régimen del Art. 71 de dicha ley es que mientras que en el Art. 71 solo se exige para que haya reintegración exista un perjuicio patrimonial "...aunque no hubiere existido acción fraudulenta" (Vid Art. 71.1 in fine) el nuevo Art. 10 LMH exige que la administración concursal tendrá que demostrar la existencia de fraude en la constitución del gravamen.

Al igual de cómo sucede en el Art. 73 de la LC, en todo caso quedarán a salvo los derechos del tercero de buena fe.

<p><b>19. Disposición final vigésima.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley de Sociedades Anónimas, Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.</b></p>	<p><b>1. El <u>Art. 124</u> quedará redactado de la forma siguiente:</b></p> <p><i>"Art. 124. Prohibiciones.</i>  <i>1. No pueden ser administradores los menores de edad no emancipados, los judicialmente incapacitados, las personas inhabilitadas conforme a la Ley Concursal mientras no haya concluido el período de inhabilitación fijado en la sentencia de calificación del concurso y los condenados por delitos contra la libertad, contra el patrimonio o contra el orden socio-económico, contra la seguridad colectiva, contra la Administración de Justicia o por cualquier clase de falsedad, así como aquéllos que por razón de su cargo no puedan ejercer el comercio.</i>  <i>2. Tampoco podrán ser administradores los funcionarios al servicio de la Administración pública con funciones a su cargo que se relacionen con las actividades propias de las sociedades de que se trate, los jueces o magistrados y las demás personas afectadas por una incompatibilidad legal."</i></p> <p><b>2. El <u>apartado 2 del Art. 260</u> queda redactado de la forma siguiente:</b></p> <p><i>"2. La declaración de concurso no constituirá, por si sola, causa de disolución, pero si en el procedimiento se produjera la apertura de la fase de liquidación la sociedad quedará automáticamente disuelta. En este último caso, el juez del concurso hará constar la disolución en la resolución de apertura y, sin nombramiento de liquidadores, se realizará la liquidación de la sociedad conforme a lo establecido en el capítulo II del título V de la Ley Concursal."</i></p> <p><b>3. El <u>número 4.º del apartado 1 del Art. 260</u> tendrá la siguiente redacción:</b></p> <p><i>"4.º Por consecuencia de pérdidas que dejen reducido el patrimonio a una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que éste se aumente o se reduzca en la medida suficiente, y siempre que no sea procedente solicitar la declaración de concurso conforme a lo dispuesto en la Ley Concursal."</i></p> <p><b>4. El <u>apartado 2 del Art. 262</u> pasa a tener la siguiente redacción:</b></p> <p><i>"2. Los administradores deberán convocar Junta General en el plazo de dos meses para que adopte el acuerdo de disolución.</i>  <i>Asimismo podrán solicitar la declaración de concurso por consecuencia de pérdidas que dejen reducido el patrimonio a una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que éste se aumente o se reduzca en la medida suficiente, siempre que la referida reducción determine la insolvencia de la sociedad, en los términos a que se refiere el Art. 2 de la Ley Concursal.</i>  <i>Cualquier accionista podrá requerir a los administradores para que se convoque la Junta si, a su juicio, existe causa</i></p>
---	---

	<p><i>legítima para la disolución, o para el concurso."</i></p> <p><b>5. El apartado 4 del Art. 262</b> tendrá la siguiente redacción:  <i>"4. Los administradores están obligados a solicitar la disolución judicial de la sociedad cuando el acuerdo social fuese contrario a la disolución o no pudiera ser logrado. La solicitud habrá de formularse en el plazo de dos meses a contar desde la fecha prevista para la celebración de la junta, cuando ésta no se haya constituido, o desde el día de la junta, cuando el acuerdo hubiera sido contrario a la disolución o no se hubiera adoptado."</i></p> <p><b>6. El apartado 5 del Art. 262</b> tendrá la siguiente redacción:  <i>"5. Responderán solidariamente de las obligaciones sociales los administradores que incumplan la obligación de convocar en el plazo de dos meses la Junta General para que adopte, en su caso, el acuerdo de disolución, así como los administradores que no soliciten la disolución judicial o, si procediere, el concurso de la sociedad, en el plazo de dos meses a contar desde la fecha prevista para la celebración de la junta, cuando ésta no se haya constituido, o desde el día de la junta, cuando el acuerdo hubiera sido contrario a la disolución o al concurso."</i></p>
--	--

<p><b>20. Disposición final vigésima primera.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, Ley 2/1995, de 23 de marzo.</b></p>	<p>Queda modificada en los términos siguientes:</p> <p><b>1. El apartado 3 del Art. 58</b> queda redactado de la forma siguiente:</p> <p><i>"3. No pueden ser administradores los menores de edad no emancipados, los judicialmente incapacitados, las personas inhabilitadas conforme a la Ley Concursal mientras no haya concluido el período de inhabilitación fijado en la sentencia de calificación del concurso y los condenados por delitos contra la libertad, contra el patrimonio o contra el orden socio-económico, contra la seguridad colectiva, contra la Administración de Justicia o por cualquier clase de falsedad, así como aquéllos que por razón de su cargo no puedan ejercer el comercio. Tampoco podrán ser administradores los funcionarios al servicio de la Administración pública con funciones a su cargo que se relacionen con las actividades propias de las sociedades de que se trate, los jueces o magistrados y las demás personas afectadas por una incompatibilidad legal."</i></p> <p><b>2. El párrafo e) del apartado 1 del Art. 104</b> quedará redactado como sigue:</p> <p><i>"e) Por consecuencia de pérdidas que dejen reducido el patrimonio contable a menos de la mitad del capital social, a no ser que éste se aumente o se reduzca en la medida suficiente, y siempre que no sea procedente solicitar la declaración de concurso conforme a lo dispuesto en la Ley Concursal."</i></p> <p><b>3. El apartado 2 del Art. 104</b> queda redactado de la forma siguiente:</p> <p><i>"2. La declaración de concurso no constituirá, por sí sola, causa de disolución, pero si en el procedimiento se produjera la apertura de la fase de liquidación la sociedad quedará automáticamente disuelta. En este último caso, el juez del concurso hará constar la disolución en la resolución de apertura y, sin nombramiento de liquidadores, se realizará la liquidación de la sociedad conforme a lo establecido en el capítulo II del título V de la Ley Concursal."</i></p> <p><b>4. Los apartados 1 y 5 del Art. 105</b> quedan redactados de la forma siguiente:</p> <p><i>"1. En los casos previstos en los párrafos c) a g) del apartado 1 del Art. anterior, la disolución, o la solicitud de concurso, requerirá acuerdo de la Junta General adoptado por la mayoría a que se refiere el apartado 1 del Art. 53. Los administradores deberán convocar la Junta General en el plazo de dos meses para que adopte el acuerdo de disolución o inste el concurso. Cualquier socio podrá solicitar de los administradores la convocatoria si, a su juicio, concurriera alguna de dichas causas de disolución, o concurriera la insolvencia de la sociedad, en los términos a</i></p>
--	--

	<p><i>que se refiere el Art. 2 de la Ley Concursal."</i></p> <p><i>"5. El incumplimiento de la obligación de convocar Junta General o de solicitar la disolución judicial o, si procediera, el concurso de acreedores de la sociedad determinará la responsabilidad solidaria de los administradores por todas las deudas sociales."</i></p> <p><b>5. El apartado 2 del Art. 128</b> queda redactado de la forma siguiente:</p> <p><i>"2. En caso de concurso del socio único o de la sociedad, no serán oponibles a la masa aquellos contratos comprendidos en el apartado anterior que no hayan sido transcritos al libro-registro y no se hallen referenciados en la memoria anual o lo hayan sido en memoria no depositada con arreglo a la ley."</i></p>
<p><b>21. Disposición final vigésima segunda.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley de Cooperativas, Ley 27/1999, de 16 de julio.</b></p>	<p><b>El párrafo d) del Art. 41</b> queda redactado de la forma siguiente:</p> <p><i>"d) Las personas que sean inhabilitadas conforme a la Ley Concursal mientras no haya concluido el periodo de inhabilitación fijado en la sentencia de calificación del concurso, quienes se hallen impedidos para el ejercicio de empleo o cargo público y aquellos que por razón de su cargo no puedan ejercer actividades económicas lucrativas."</i></p>
<p><b>22. Disposición final vigésima tercera.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley de Sociedades de Garantía Recíproca, Ley 1/1994, de 11 de marzo.</b></p>	<p>Queda modificada en los términos siguientes:</p> <p><b>1. El párrafo segundo del apartado 2 del Art. 43</b> queda redactado de la forma siguiente:</p> <p><i>"Concurre honorabilidad comercial y profesional en quienes hayan venido observando una trayectoria personal de respeto a las leyes mercantiles u otras que regulan la actividad económica y la vida de los negocios, así como a las buenas prácticas comerciales, financieras y bancarias. En todo caso, se entenderá que carecen de tal honorabilidad quienes tengan antecedentes penales por delitos de blanqueo de capitales relacionados con los delitos contra la salud pública, de falsedad, contra la Hacienda Pública, de infidelidad de la custodia de documentos, de violación de secretos, de malversación de caudales públicos, de descubrimiento y revelación de secretos o contra la propiedad, los habilitados para ejercer cargos públicos o de administración o dirección en entidades financieras y los inhabilitados conforme a la Ley Concursal mientras no haya concluido el periodo de inhabilitación fijado en la sentencia de calificación del concurso."</i></p> <p><b>2. El párrafo g) del Art. 59</b> queda redactado de la forma siguiente:</p> <p><i>"g) Por la apertura de la fase de liquidación, cuando la sociedad se hallare declarada en concurso."</i></p> <p><b>3. Se añade un apartado 3 al Art. 59</b> con la siguiente</p>

	<p>redacción:</p> <p><i>"3. En el supuesto previsto en el párrafo g) del apartado primero, la sociedad quedará automáticamente disuelta al producirse en el concurso la apertura de la fase de liquidación. El juez del concurso hará constar la disolución en la resolución de apertura y, sin nombramiento de liquidadores, se realizará la liquidación de la sociedad conforme a lo establecido en el capítulo II del título V de la Ley Concursal."</i></p>
<p><b>23. Disposición final vigésima cuarta.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley de entidades de capital riesgo, Ley 1/1999, de 5 de enero reguladora de las entidades de capital riesgo y de sus sociedades gestoras<sup>104</sup>.</b></p>	<p>Derogado por Ley 25/2005, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras</p>
<p><b>24. Disposición final vigésima quinta.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley de agrupaciones de interés económico, Ley 12/1991, de 29 de abril.</b></p>	<p>Queda modificada en los términos siguientes:</p> <p><b>1. El <u>número 3.º del apartado 1 del Art. 18</u> queda redactado de la forma siguiente:</b></p> <p><i>"3. º Por la apertura de la fase de liquidación, cuando la Agrupación se hallare declarada en concurso."</i></p> <p><b>2. Se añade un <u>nuevo apartado al Art. 18 como apartado 2</u>, con la siguiente redacción:</b></p> <p><i>"2. En el supuesto previsto en el número 3. º del apartado anterior, la agrupación quedará automáticamente disuelta al producirse en el concurso la apertura de la fase de liquidación. El juez del concurso hará constar la disolución en la resolución de apertura y, sin nombramiento de liquidadores, se realizará la liquidación de la agrupación conforme a lo establecido en el capítulo II del título V de la Ley Concursal."</i></p> <p><b>3. El <u>apartado 2 del Art. 18</u> pasará a ser <u>apartado 3</u> con la siguiente redacción:</b></p> <p><i>"3. En los supuestos contemplados en los números 4. y 5. º del apartado 1, la disolución precisará acuerdo mayoritario de la asamblea. Si dicho acuerdo no se adoptare dentro de los tres meses siguientes a la fecha en que se produjere la causa de disolución cualquier socio podrá pedir que ésta se declare judicialmente."</i></p>

<sup>104</sup>

No incluimos las reformas introducidas por la LC sobre la Ley 1/1999, en la medida en que la Disposición derogatoria de la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras establece que queda derogada la Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras, con la excepción de las Disposiciones Adicionales Tercera y Cuarta relativa al Régimen de Determinadas Cesiones de Crédito e Inversiones en el Archipiélago Canario, respectivamente



	<p><b>4. Los apartados 3 y 4 del Art. 18 pasan a ser apartados 4 y 5, respectivamente, conservando su actual redacción.</b></p>
<p><b>25. Disposición final vigésima sexta.</b></p> <p><b>Reforma del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros, Ley 21/1990, de 19 de diciembre, para adaptar el derecho español a la Directiva 88/357/CEE, sobre libertad de servicios en seguros distintos al de vida y de actualización de la legislación de seguros privados.</b></p>	<p><b>El apartado 2 del Art. 13 bis del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros queda redactado de la forma siguiente:</b></p> <p><i>"2. Le corresponden la condición y funciones propias de la administración concursal en los procedimientos de concurso a que se encuentre sometida cualquier entidad aseguradora, y ello sin que sea necesaria la aceptación del cargo en los términos previstos en la legislación concursal. Su actuación en dichos procedimientos no será retribuida.</i>  <i>El Consorcio deberá comunicar al juzgado la identidad de las personas físicas que hayan de representarle en el ejercicio de su cargo, a las que resultarán de aplicación las normas contenidas en el Art. 27 de la Ley Concursal, con excepción de las prohibiciones por razón de cargo o función pública."</i></p>
<p><b>26. Disposición final vigésima séptima.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley 30/1995, de 8 de noviembre de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados.</b></p>	<p>Queda modificada en los términos siguientes:</p> <p><b>1. El párrafo a) del apartado 3 del Art. 15 queda redactado de la forma siguiente:</b></p> <p><i>"a) Los que tengan antecedentes penales por delitos de falsedad, violación de secretos, descubrimiento y revelación de secretos, contra la Hacienda Pública y contra la Seguridad Social, malversación de caudales públicos y cualesquiera otros delitos contra la propiedad ; los inhabilitados para ejercer cargos públicos o de administración o dirección en entidades financieras, aseguradoras o de correduría de seguros ; los inhabilitados conforme a la Ley Concursal, mientras no haya concluido el periodo de inhabilitación fijado en la sentencia de calificación del concurso ; y, en general, los incurso en incapacidad o prohibición conforme a la legislación vigente."</i></p> <p><b>2. Se da nueva redacción al apartado primero del Art. 28, que pasa a tener el siguiente contenido:</b></p> <p><i>"1. En los supuestos de declaración judicial de concurso de entidades aseguradoras, el Consorcio de Compensación de Seguros, además de asumir las funciones que le atribuye el número 2 del Art. 13 bis de su Estatuto legal, contenido en el Art. cuarto de la Ley 21/1990, de 19 de diciembre, para adaptar el derecho español a la Directiva 88/357/CEE, sobre la libertad de servicios en seguros distintos al de vida y de actualización de la legislación de seguros privados,</i></p>

	<p><i>procederá, en su caso, a liquidar el importe de los bienes a que se refiere el Art. 59 de esta ley, al solo efecto de distribuirlo entre los asegurados, beneficiarios y terceros perjudicados ; ello sin perjuicio del derecho de los mismos en el procedimiento concursal."</i></p> <p><b>3. Se da <u>nueva redacción al apartado tercero del Art. 35</u>, que pasa a tener el siguiente contenido:</b></p> <p><i>"En caso de insolvencia de la entidad aseguradora, el Consorcio de Compensación de Seguros no estará obligado a solicitar la declaración judicial de concurso. Asimismo, se tendrán por vencidas a la fecha de publicación en el "Boletín Oficial del Estado" de la resolución administrativa por la que se le encomiende la liquidación de las deudas pendientes de la aseguradora, sin perjuicio del descuento correspondiente si el pago de las mismas se verificase antes del tiempo prefijado en la obligación, y dejarán de devengar intereses todas las deudas de las aseguradoras, salvo los créditos hipotecarios y pignoratícios, hasta donde alcance la respectiva garantía."</i></p> <p><b>4. Se da <u>nueva redacción al párrafo primero del apartado primero del Art. 37</u>, que pasa a tener el siguiente contenido:</b></p> <p><i>"Encomendada la liquidación al Consorcio de Compensación de Seguros, todos los acreedores estarán sujetos al procedimiento de liquidación por el mismo y no podrá solicitarse por los acreedores ni por la entidad aseguradora la declaración de concurso, sin perjuicio de que las acciones de toda índole ejercitadas ante los tribunales contra dicha aseguradora, anteriores a la disolución o durante el período de liquidación, continúen su tramitación hasta la obtención de sentencia o resolución firme.</i></p> <p><i>Pero la ejecución de la sentencia, de los embargos preventivos, administraciones judicialmente acordadas y demás medidas cautelares adoptadas por la autoridad judicial, la del auto despachando la ejecución en el procedimiento ejecutivo, los procedimientos judiciales sumarios y ejecutivos extrajudiciales sobre bienes hipotecados o pignorados, así como la ejecución de las providencias administrativas de apremio, quedarán en suspenso desde la encomienda de la liquidación al consorcio y durante la tramitación por éste del procedimiento liquidatorio."</i></p> <p><b>5. El <u>párrafo segundo del apartado 1 del Art. 37</u> queda redactado de la forma siguiente:</b></p> <p><i>"Si el plan de liquidación formulado por el consorcio no fuera aprobado en junta de acreedores o ratificado por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, el Consorcio de Compensación de Seguros quedará plenamente legitimado para solicitar la declaración de concurso de la entidad afectada, debiendo hacerlo</i></p>
--	---

	<p><i>inmediatamente."</i></p> <p><b>6. Se da <u>nueva redacción al apartado décimo del Art. 37</u>, que pasa a tener el siguiente contenido:</b>  <i>"Si el plan de liquidación no fuese aprobado en junta de acreedores, el consorcio deberá solicitar la declaración judicial de concurso. La misma solicitud se podrá formular en cualquier momento del período de liquidación anterior a la junta de acreedores cuando estimase que, dadas las circunstancias concurrentes en la entidad aseguradora cuya liquidación tiene encomendada, sufrirán grave perjuicio los créditos de los acreedores si no tuviera lugar dicha declaración judicial de concurso."</i></p> <p><b>7. Se da <u>nueva redacción al último párrafo del apartado undécimo del Art. 37</u>, que pasa a tener el siguiente contenido:</b>  <i>"En todo lo demás, la impugnación del plan de liquidación se ajustará a lo dispuesto en la Ley Concursal para la oposición a la aprobación del convenio."</i></p> <p><b>8. Se da <u>nueva redacción al Art. 38</u>, que pasa a tener el siguiente contenido:</b>  <i>"1. Si la entidad aseguradora hubiese sido declarada judicialmente en concurso y careciere de la liquidez necesaria, el Consorcio de Compensación de Seguros podrá anticipar los gastos que sean precisos, con cargo a sus propios recursos, al objeto del adecuado desarrollo del proceso concursal. No obstante, el pago de los derechos de procuradores y honorarios de letrados será de cuenta de las partes que los designen, sin que proceda su anticipo por el consorcio.</i>  <i>Si se formulase propuesta de convenio con los acreedores y éste resultase aprobado, la recuperación por el consorcio de los gastos de liquidación quedará condicionada a que sean totalmente satisfechos los demás reconocidos en la liquidación.</i>  <i>2. En caso de concurso, será de aplicación lo dispuesto en el Art. 36 de esta Ley."</i></p>
<p><b>27. Disposición final vigésima octava.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley 50/1980, de 8 de octubre de Contrato de Seguro.</b></p>	<p>El <u>Art. 37</u> queda redactado de la forma siguiente:</p> <p><i>"Las normas de los Arts. 34 a 36 se aplicarán en caso de muerte del tomador del seguro o del asegurado y, declarado el concurso de uno de ellos, en caso de apertura de la fase de liquidación."</i></p>
<p><b>28. Disposición final vigésima novena. Reforma de la Ley 12/1992, de 27 de mayo, sobre Contrato de Agencia.</b></p>	<p>El <u>párrafo b) del apartado 1 del Art. 26</u> queda redactado de la forma siguiente:</p> <p><i>"b) Cuando la otra parte hubiere sido declarada en concurso."</i></p>

<p><b>29. Disposición final trigésima.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley de Navegación Aérea, Ley 48/1960, de 21 de julio, sobre normas reguladoras de navegación aérea.</b></p>	<p>Se <b>añaden dos nuevos párrafos al final del Art. 133</b> como párrafos tercero y cuarto, con la siguiente redacción:</p> <p><i>"Los privilegios y el orden de prelación establecidos en los apartados anteriores regirán únicamente en los supuestos de ejecución singular.</i></p> <p><i>En caso de concurso, el derecho de separación de la aeronave previsto en la Ley Concursal se reconocerá a los titulares de los créditos privilegiados comprendidos en los números 1. a 5. ° del apartado primero. Si no se hubiere ejercitado ese derecho, la clasificación y graduación de créditos en el concurso se regirá por lo establecido en dicha Ley."</i></p>
<p><b>30. Disposición final trigésima primera.</b></p> <p><b>Reforma de la Ley 26/1984, de 19 de julio para la Defensa de Consumidores y Usuarios.</b></p>	<p>Se añade un <b>nuevo apartado 4 al Art. 31</b> con la siguiente redacción:</p> <p><i>"4. Quedarán sin efecto los convenios arbitrales y las ofertas públicas de sometimiento al arbitraje de consumo formalizados por quienes sean declarados en concurso de acreedores. A tal fin, el auto de declaración de concurso será notificado al órgano a través del cual se hubiere formalizado el convenio y a la Junta Arbitral Nacional, quedando desde ese momento el deudor concursado excluido a todos los efectos del sistema arbitral de consumo."</i></p>

No obstante todo lo anterior, el ejecutivo y el legislativo han dado entrada a normas que el legislador haya sujetado a especialidades.

Esta incorporación de preceptos concursales fuera de la normativa concursal, ni es adecuada desde el punto de vista de la técnica legislativa, ni responde al objetivo de someter a una misma normativa toda la materia concursal. La unidad legislativa contemplada en la Exposición de Motivos ha sido mancillada por un conjunto de textos dispositivos de muy diversa índole que han introducido reglas que han quebrado dicho principio.

Además de las especialidades recogidas en la propia LC para las entidades de crédito, inversión y de seguros, el legislador ha dictado un conjunto de normas que no afectan a estos sectores a los que la LC permitía la especialidad.

Dos reflexiones son obligadas: el RDL 3/2009 sobre el que nos referimos a lo largo de la tesis de forma profusa en tanto en cuanto es una medida casi ideada a favor de las entidades financieras y las operaciones de refinanciación extraconcursal así como evitar la aplicación de la reintegración concursal.

Otra, mas lesiva, si cabe, por la falta de incardinación de determinados privilegios en la propia LC es la inclusión en la Ley 26/2009, de 23 de diciembre, de *Presupuestos Generales del Estado para el año 2010*, de la DA 41 relativa al "Reequilibrio económico financiero de las concesiones de autopistas de peaje".

Esta norma establece diversas medidas para las sociedades concesionarias de autopistas de peaje competencia de la Administración General del Estado e incluye, en su apartado segundo, al referirse a un "Préstamo participativo por sobrecostes de expropiaciones", una previsión sobre "Ampliación

del plazo de las concesiones, elevación de tarifas y liquidación de ingresos adicionales" (letra c), que establece: *"Con el fin de compensar los sobrecostos por expropiaciones, el Ministerio de Fomento, previo informe del Ministerio de Economía y Hacienda, propondrá al Gobierno modificar las concesiones a que se refiere esta disposición acordando, conjunta o aisladamente, una elevación de tarifas o una ampliación del plazo de concesión, a los solos efectos de generar ingresos adicionales directa y exclusivamente destinados a amortizar el principal y los intereses a que se refiere el apartado Dos.b).2ª.a) del préstamo participativo otorgado al amparo de esta disposición. La elevación de las tarifas será escalonada. En caso de declaración de concurso de acreedores de la sociedad concesionaria, dichos ingresos adicionales no formarán parte de la masa del concurso y se ingresarán directamente en el Tesoro para la amortización del préstamo (...)"*.

La redacción literal de la norma no deja lugar a dudas: si en estos supuestos la sociedad concesionaria es declarada en concurso de acreedores, no se aplicará en este punto la LC, puesto que estos ingresos adicionales no se integrarán en la masa del concurso, sino que irán directamente al Tesoro para la amortización del préstamo.

La inclusión de una norma de este tenor, como antes ha sucedido con otras disposiciones similares recogidas en otras Leyes, no puede ser considerada ni idónea ni positiva. Desde el punto de vista formal por motivos evidentes. Se insiste en incorporar preceptos concursales fuera de la normativa concursal, lo que rompe cualquier modelo de técnica legislativa y conduce, irremediablemente, a que la "unidad legislativa" sea progresivamente sustituida por la "diversidad legislativa".

Ni que decir tiene que, por añadidura, empieza a ser ya realmente complejo conocer cuáles son las normas que, de forma complementaria a la normativa concursal, deben aplicarse en un concurso de acreedores, lo que nos devuelve a épocas no muy lejanas y que acabamos de definir.

Desde la perspectiva material porque sólo en supuestos concretos específicamente previstos en la legislación concursal debieran admitirse excepciones a la aplicación de la propia normativa concursal. Lo contrario supone volver a un sistema en el que, frente a la legislación general, coexistan normativas específicas surgidas al amparo de la oportunidad legal.

En definitiva, no parece este el sistema adecuado para lograr la tan reclamada y necesaria "cultura concursal".

Es indispensable que el concurso de acreedores se constituya en un procedimiento que cumpla de modo eficiente las funciones de satisfacer a los acreedores y conservar las empresas viables. Y difícilmente va a lograrse este objetivo si la tendencia es reconocer no sólo "alternativas" al concurso sino, además, "especialidades" y "excepciones" al mismo que, en buena medida, permitan la inmunidad al concurso<sup>105</sup>.

---

<sup>105</sup> Opinión expresada por CAMPUZANO, A.B., "La unidad legislativa concursal", Cit.



**IV. PARTE CUARTA**

**ESTUDIO DE LA INSOLVENCIA DEL SECTOR  
FINANCIERO**





## **IV.- PARTE CUARTA: ESTUDIO DE LA INSOLVENCIA DEL SECTOR FINANCIERO**

### **Capítulo 1.- El presupuesto subjetivo: la insolvencia de entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y entidades de seguros**

#### *1. Introducción*

Será en la Parte Quinta de esta tesis doctoral, y no ahora, donde estudiemos el concurso de las contrapartidas de las entidades financieras, esto es, los clientes o inversores financieros.

He considerado que resulta mas conveniente estudiar en primer lugar cómo afecta la LC a la insolvencia de las entidades financieras para después referirnos a la insolvencia del inversor financiero ya que su régimen legal es extraordinariamente diferente y el de éste último está íntimamente unido a una parte especial del derecho concursal y mas expresamente de la LC que queremos, si se nos permite la expresión “desmenuzar” muy detalladamente por varias razones: en primer lugar porque el régimen de la insolvencia del cliente financiero es extensible a la insolvencia y al concurso de cualquier persona física o jurídica, cosa que no sucede con las entidades financieras y en segundo lugar, porque es donde mejor se observa el *quid* de la LC, esto es, el principio de la continuidad de la empresa, de la potenciación del convenio como mejor solución al concurso y la continuación de la actividad del deudor insolvente.

En vista de lo anterior, reflejaré ahora como afecta la LC a la insolvencia de las entidades financieras y a la normativa especial sobre los mercados financieros.

He de comenzar afirmando que no todas las entidades supervisadas en los mercados financieros son personas jurídicas. En el presente capítulo estudiaré con cierto detalle la regulación legal actual de la insolvencia de las entidades de crédito, las empresas de servicios de inversión y las entidades aseguradoras.

Pero son mas los participantes en el sistema financiero español, razón por la cual en esta introducción comenzaremos haciendo una alusión al Art. 1 de la LC.

El Art. 1 de la LC señala:

**“Art. 1. Presupuesto subjetivo.**

1. La declaración de concurso procederá respecto de cualquier deudor, sea persona natural o jurídica.
2. (...)
3. No podrán ser declaradas en concurso las entidades que integran la organización territorial del Estado, los organismos públicos y demás entes de derecho público.”

Respecto de la persona jurídica se plantea el problema de si determinados participantes que no tienen personalidad jurídica podrían quedar bajo el ámbito de aplicación subjetivo de la norma o no.

Este es el caso de:

- los fondos de inversión, regulados por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de *Instituciones de Inversión Colectiva*,
- los fondos de titulización de activos y los fondos de titulización hipotecaria regulados por el Decreto 926/1998 de 14 de mayo, *por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización*, la Ley 2/1981, de 25 de marzo, *de regulación del mercado hipotecario* (en la redacción dada tras la reforma introducida por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, *por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y Financiero (...)*), la Ley 19/1992, de 7 de julio, *sobre régimen de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria*,
- los fondos de pensiones regulados por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, *por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones* y el Real Decreto 1307/1988, de 30 de septiembre, *por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones*,
- los fondos de capital riesgo regulados por la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, *reguladora de las entidades de capital riesgo y de sus sociedades gestoras*,
- el Fondo de Garantía de Inversiones regulado por la Ley 24/1988, de 26 de julio, *del Mercado de Valores* y el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, *sobre sistemas de indemnización de los inversores*,
- las Uniones Temporales de Empresas, regulada por la Ley 18/1982, de 26 de mayo, y
- las sucursales de entidades de crédito, empresas de servicios de inversión o de seguros, reguladas por la Ley 26/1988, de 29 de julio y el Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio<sup>106</sup>, de creación de bancos, en materia de entidades de Crédito, el Real Decreto 867/2001, de 20 de julio *sobre el Régimen Jurídico de las Empresas de Servicios de Inversión*<sup>107</sup> y el Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, *por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados*,

los cuales no tienen personalidad jurídica según queda determinado en su normativa de aplicación<sup>108</sup>.

<sup>106</sup> El Real Decreto 1245/1995 ha sido modificado por el Real decreto 1332/2005, de 11 de noviembre, *por el que se desarrolla la Ley 5/2005, de 22 de abril, de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero* y más recientemente por el Real Decreto 1817/2009, de 27 de noviembre, *por el que se modifican el Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio, sobre creación de bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito y el Real Decreto 692/1996, de 26 de abril, sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito*.

<sup>107</sup> El Real Decreto 867/2001 ha sido derogado parcialmente por el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, *sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva*, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, a excepción de los Arts. 35 a 37.

<sup>108</sup> Por ejemplo, veamos un caso: la liquidación por insolvencia de un Fondo de Titulización de Activos. Como es bien conocido, estos fondos son gestionados por una sociedad anónima que se constituye como sociedad gestora de dichos fondos. Imaginemos que bien el gestor, en una actuación fraudulenta ha desviado los fondos a una cuenta a su nombre en un paraíso fiscal o que por las razones que sean los flujos del activo del fondo no son suficientes para cubrir el pasivo emitido por el mismo.

Todos los fondos en su documentación contienen reglas para que se produzca una liquidación ordenada del mismo. De hecho, es una prescripción normativa. El propio RD 968/1998 establece que declarada un desequilibrio grave y permanente en relación con los activos emitidos, la sociedad gestora, procederá a la liquidación ordenada del fondo, previa información a la CNMV (Art. 11 RD).

La liquidación de los fondos de titulización se contiene en las reglas establecidas en las escrituras de constitución de los mismos (Art. 6 RD 926/1998).

Algunos autores han expresado su opinión en cuanto al ámbito extensivo de la aplicación de la LC a entidades sin personalidad jurídica. Así GARCÍA VILLAYERDE<sup>109</sup> considera que sin perjuicio de que la norma especifique claramente el término "persona jurídica", no se puede extrapolar al sentido de que no se pueda expresar la insolvencia de las sociedades irregulares.

Comparto la opinión de ROJO<sup>110</sup> que manifiesta que al no tener condición de personas jurídicas, no pueden ser declaradas en concurso las comunidades de bienes (Art. 392 y ss. CC), ni siquiera las comunidades en régimen de propiedad horizontal aunque tengan capacidad procesal, los fondos de inversión, los fondos de pensiones y aquellos otros fondos legalmente reconocidos como patrimonios separados sin personalidad jurídica. No obstante, como señala este autor, si por ejemplo los comuneros ejercitasen con esos bienes una actividad económica, entonces la comunidad se hubiera convertido tácitamente en una sociedad de carácter irregular, que gozaría de una personalidad jurídica básica o general por lo que podrían ser declaradas en concurso de acreedores.

---

Además el Art 11 del mencionado Decreto establece que los fondos de titulización de activos se extinguirán por las causas siguientes:

- a) Las que expresamente se prevean en la escritura pública de constitución del fondo.
- b) Cuando, a juicio de la sociedad gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del fondo.
- c) Cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en suspensión de pagos o quiebra o no se encontrase sustituto.
- d) Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los valores emitidos o con algún crédito no subordinado o se prevea que se va a producir. En este caso, la sociedad gestora, tras informar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores procederá a la liquidación ordenada del fondo, conforme a las reglas establecidas al efecto en la escritura pública de constitución del fondo de titulización de activos.
- e) Cuando en el supuesto de que el fondo sea cerrado, se produzca la amortización íntegra de su activo.

Efectivamente, el mencionado precepto establece que cuando se produzca un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los valores emitidos (no habla en cambio de concurso o insolvencia del fondo, entre otras razones porque no se entiende que un fondo sin personalidad jurídica pueda ser declarado en concurso) o con algún crédito no subordinado o que se prevea que se va a producir, se debe proceder a la liquidación ordenada del fondo conforme a las reglas establecidas en la escritura de constitución del mismo.

Así, por ejemplo, será usual que el texto de la escritura contenga redacciones similares a la siguiente en relación con la liquidación ordenada del fondo;

"El saldo de la cuenta de tesorería del fondo de titulización de activos, se aplicará, en primer lugar, al pago del precio de compra de los activos que conforman el activo del fondo de titulización, que, en su caso, corresponda en cada fecha y, una vez satisfecho éste, al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención en el siguiente orden de prelación y, en todo caso, con el límite de las cantidades disponibles una vez satisfechas las obligaciones de pago que se benefician de un carácter privilegiado por razón de lo establecido en el siguiente orden de prelación:

Durante el período de amortización anticipada total, el saldo de la cuenta de tesorería será aplicado, en cualquier momento, a cualesquiera pagos que deban realizarse, estableciéndose como orden de prelación en caso de insuficiencia de fondos, siempre que se trate de importes vencidos y exigibles, el orden en que se enumeran a continuación:

- (i) El pago de los gastos del fondo.
- (ii) Los pagos que se deban a la sociedad gestora.
- (iii) El pago de los intereses y comisiones devengados del pasivo del fondo (los bonos y, en el caso de existir, del préstamo). En caso de que los fondos disponibles del fondo fueran insuficientes para realizar estos pagos, el importe disponible se distribuirá proporcionalmente entre el importe de cada uno de dichos conceptos.
- (iv) El pago del importe de principal de los bonos, y en su caso, del préstamo. En caso de que los fondos disponibles del fondo fueran insuficientes, el importe disponible se distribuirá entre los bonos y el préstamo, proporcionalmente al saldo nominal pendiente o dispuesto de los mismos.
- (v) El pago de la cantidad neta a pagar, en su caso, por el fondo en virtud de contratos de permutas financiera"

<sup>109</sup> GARCÍA VILLAYERDE, R., "El presupuesto subjetivo de la apertura del concurso" en *Derecho Concursal, Estudio Sistemático de la Ley 22/2003 y de la ley 8/2003 para la Reforma Concursal*, Madrid, 2004, Pg., 36, critica la no inclusión de las sociedades irregulares en el ámbito subjetivo de la norma, si bien, manifestando que ello no supone la no aplicación de la norma a las sociedades irregulares, a las que habría de aplicarse el régimen de las sociedades civiles, que como señala el autor, con algunas desconfianzas propias por la naturaleza propia de estas sociedades y la posible inscripción de las mismas en el Registro Mercantil (vid *Ibidem*, Pg., 37).

<sup>110</sup> ROJO, A., "Presupuesto Subjetivo", en ROJO, A., BELTRÁN, E., Coord., *Comentario a la Ley Concursal*, Madrid, 2004, Pg., 149.

Al carecer también de personalidad jurídica, no pueden ser declaradas en concurso las uniones temporales de empresas, que surgen de contratos de colaboración, de carácter temporal, entre empresarios para el desarrollo o ejecución de una obra, de un servicio o de un suministro (Art. 7 Ley 18/1982, de 26 de mayo). De las deudas asumidas por el gerente en beneficio común, responden personal, ilimitada y solidariamente las empresas agrupadas y no la unión temporal. En este caso y, en general, en los casos de entidades sin personalidad jurídica, la LC tan solo prevé que se acumulen los concursos *"de quienes sean miembros o integrantes de una entidad sin personalidad jurídica y respondan personalmente de las deudas contraídas en el tráfico en nombre de esta"*, a solicitud de los administradores concursales nombrados en cualquiera de esos concursos (Art. 25. 2 LC).

No obstante todo lo anterior y para cerrar esta introducción diremos que las entidades operantes en el sector financiero español se dividen en tres grandes grupos: entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y las entidades aseguradoras. La repercusión de una crisis de solvencia de cualquiera de ellas no solo afecta a sus propios acreedores, sino que puede arrastrar a otras entidades financieras por el denominado "riesgo sistémico", tener repercusiones de índole social e incluso políticas.

Veremos que estas entidades estarán sujetas a procedimientos paraconcursoales previstos en la normativa vigente que les resulta de aplicación, configurando una ruptura con el principio de la unidad legal, de disciplina y sistemática que caracterizan a la LC. Como señala la propia Exposición de Motivos *"La ley ha respetado la legislación específica aplicable a las entidades de crédito, a las aseguradoras y a las operaciones relativas a los sistemas de pagos y de compensación de valores o instrumentos financieros derivados, en gran parte impuesta por el derecho de la Unión Europea, y que afecta a determinados aspectos del concurso"*.

A estos procedimientos paraconcursoales se unirán en el caso de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión, la actuación de unos fondos que sirven de mecanismos de indemnización para pequeños inversores y depositantes. Estos sistemas de indemnización no existen en el caso de las entidades aseguradoras ni en otros sistemas de rentabilización del dinero mediante la adquisición de bienes materiales (véanse sellos u otras obras de arte), si bien se han llegado a plantear aunque sin el apoyo del legislador.

Inclusive en sistemas de liquidación administrativa como el de las entidades aseguradoras que excluye otros procedimientos judiciales de carácter universal, se ha planteado su constitucionalidad. Existe, de hecho, jurisprudencia constitucional al respecto (Sentencia 4/1988, de 21 de enero, que afirma que la previsión de un procedimiento concursal administrativo en sustitución del concursal judicial no merece reproche constitucional, siempre y cuando se respeten una serie de limitaciones, es decir, sin perjuicio de las necesarias garantías constitucionales).

## 2. El concurso del depositario y de las Empresas de Servicios de Inversión

### a) Concurso del Depositario

El concurso de un depositario de valores negociables tiene un doble efecto: (i) sus propios efectos concursales como persona jurídica afecta a las disposiciones generales de la LC y las de su propio estatuto, ya sea una empresa de servicios de inversión o una entidad de crédito que presta servicios de inversión, y (ii) los efectos sobre la titularidad de los activos depositados en las cuentas de valores abiertas por la misma por cuenta de los inversores.

Cada uno de los efectos tiene además sus peculiaridades dentro de la LC.

Respecto del primero nos detendremos mas adelante al hablar del concurso de las empresas de servicios de inversión y de las entidades de crédito. En cuanto al segundo, se caracteriza por una especial tendencia del legislador a proteger los intereses de los inversores afectados<sup>111</sup> por las situaciones de concurso de la entidad financiera en la que tienen depositados sus ahorros y valores negociables<sup>112</sup>.

La regulación del sistema de depositaria de valores negociables en el ordenamiento español se contiene en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero<sup>113</sup> (el **RD 116/1992**). El sistema de registro de anotaciones en cuenta español se construye a partir del denominado "sistema de registro de doble escalón" de forma que el registro central es controlado por una entidad de depositaria central (primer escalón) a la que pertenecen o adhieren determinadas entidades financieras que a su vez llevan un control de los valores negociables titularidad de sus clientes (segundo escalón)<sup>114</sup>.

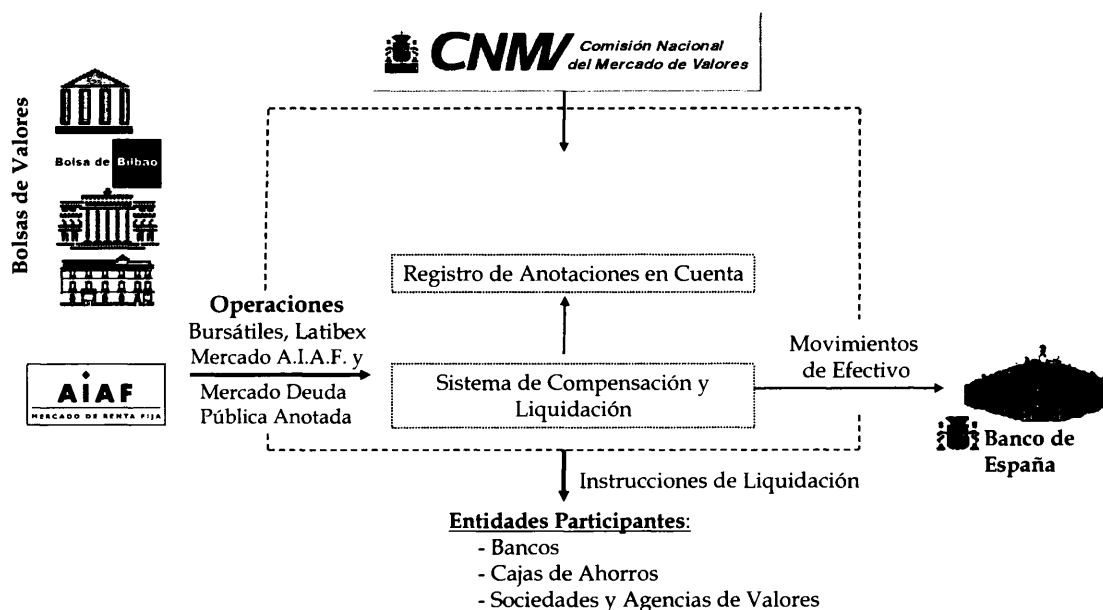
<sup>111</sup> Señalaba RECALDE CASTELLS, A., en "Tutela de los inversores ante procedimientos concursales de las entidades gestoras del Mercado de Deuda Pública o de las entidades adheridas al SCLV: nuevo régimen legal en España", *RDBB*, Num 54, Pgs., 520-524, que "durante el funcionamiento del sistema de anotaciones en cuenta y en los dos primeros años de vigencia del RD 116/1992, sobre anotaciones en cuenta, han quebrado ya dos de las entidades adheridas al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores".

<sup>112</sup> Vid en esta materia, entre otros, ALONSO ESPINOSA, F.J.- "Intereses del inversor y Derecho del Mercado de Valores" *RdM*, Num 208, 1993, Pgs., 415-469; CACHÓN BLANCO, J.E. "El principio jurídico de protección al inversor en valores mobiliarios. Aspectos teóricos y prácticos" *RDBB*, Num 55, 1995, Pgs., 635-685; TAPIA HERMIDA, A., "Las normas de protección de la clientela en el Mercado de Valores: la Orden de 25 de octubre de 1995", *RDBB*, Num 60, 1995, Pgs., 1160-1169 y MATEU DE ROS, R., "El sector financiero y la legislación española sobre consumidores y competencia", *RDBB*, Num 72, 1998, Pgs., 977-1021.

<sup>113</sup> Real Decreto 116/1992, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles (modificado por Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores y por el Real Decreto 705/2002, de 19 de julio, por el que se regula la autorización de las emisiones de Deuda Pública de las entidades locales y por el Real Decreto 363/2007, de 16 de marzo).

<sup>114</sup> Recordemos que bajo el sistema registral de anotaciones en cuenta del RD 116/1992, la inscripción registral equivale a la titularidad dominical sin que en la normativa española se reconozca el negocio fiduciario (mediante las cuentas ómnibus, salvo en los casos expresamente contemplados en la Circular 1/1998 y 2/2000 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en los casos del Art. 9.2 del RDL). De ahí resulta especialmente relevante determinar qué sucede con aquellos inversores depositantes que observan cómo la sociedad encargada del registro contable de sus valores ha sido declarada en concurso. Es habitual en la operativa española que entidades extranjeras tengan abiertas cuentas en sociedades españolas adheridas a Iberclear pero que al mismo tiempo aunque en España se le reconozca a esa entidad plena capacidad dominical, los verdaderos titulares sean terceros reconocidos en unos desgloses que tienen efectuadas esas entidades en otros países. Con un ejemplo se puede ver más claro: X Suiza, es un Banco suizo que tiene clientes que quieren invertir en valores en España. El banco suizo tiene una cuenta abierta en el Banco español Y SA que a su vez es partícipe de Iberclear. El Banco Suizo ordena a Y SA que le compre 100 valores de Endesa y los deposite en su cuenta. En España X Suiza tendrá depositados 100 valores de Endesa aunque verdaderamente esos valores no le correspondan a esa entidad sino a su cliente. X Suiza tendrá que tener, conforme a su derecho una contabilidad suficiente que le permita reconocer que esos valores no son suyos sino del cliente. La cuenta abierta en España, habrá de ser considerada por dicho banco, una cuenta de terceros, pero en cualquier caso, es a esa cuenta de terceros a la que se reconoce verdadera titularidad dominical.

El siguiente diagrama refleja la organización del sistema de anotación contable en España:



En el registro de anotaciones en cuenta se anota e inscribe la titularidad de los valores negociables de los inversores mediante un sistema parecido, aunque con diferencias insalvables, al registro de la propiedad inmobiliaria<sup>115</sup> que ahora no vienen al caso. Para los valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial, el sistema consta de un "Registro Central" llevado a cabo por la Sociedad de Gestión de la Compensación y Liquidación de Valores (Iberclear o la Sociedad de Sistemas) y los "Registros de Detalle" que gestionan las entidades adheridas a la Sociedad de Sistemas. Para los valores no admitidos a negociación hay un sistema de entidad única.

El propio RD 116/1992 es lo suficientemente didáctico y claro como para hacer una emisión expresa a sus preceptos:

#### Art. 30. Entidades encargadas del registro contable

1. La llevanza del registro contable de los valores admitidos a negociación en Bolsa corresponderá al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, a cuyo cargo estará el Registro Central, y a las Entidades adheridas al mismo.

2. El Servicio de Compensación y Liquidación de Valores y las Entidades adheridas al mismo podrán también llevar con arreglo a lo previsto en el presente Capítulo las cuentas correspondientes a valores respecto de los que esté solicitada o vaya a solicitarse dicha admisión.

(...)

#### Art. 31. Sistema de registro

1. En el Registro Central a cargo del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores se llevará en todo caso, para cada entidad adherida y con referencia a cada categoría de valores fungibles entre sí:

a) Una cuenta que refleje el saldo del que sea titular en cada momento la propia entidad adherida.

b) Otra cuenta que refleje el saldo global de los valores que la entidad adherida tenga registrados en sus cuentas a nombre de terceros.

2. En los registros contables a cargo de las Entidades adheridas se llevarán, con referencia a cada valor, las cuentas correspondientes a cada titular, que expresarán en todo momento el saldo de los que le pertenezcan.

<sup>115</sup>

Vid la opinión de DE CONTRERAS VILCHES, A., "El traslado de los registros contables de valores en el caso de concurso de una entidad participante en un sistema de pagos y liquidación", *Estudios de sobre la Ley Concursal, Libro homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2005, Pg., 5139.

3. En las cuentas a que se refieren los números anteriores se mantendrá el oportuno control de los valores afectados por situaciones especiales siendo, en todo caso, objeto de desglose los valores sobre los que se constituyan derechos reales limitados u otra clase de gravámenes y aquellos respecto de los que se hayan expedido certificados.  
(...)

#### **Art. 32. Referencias de registro**

1. Para el adecuado control del sistema, el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores llevará un fichero de las referencias de registro que amparen los saldos que mantengan las Entidades adheridas por cada valor. Cada una de éstas llevará también un fichero de las que correspondan a los valores inscritos en sus registros contables.  
(...).

De esta forma, el registro de la titularidad de los valores es controlado por una serie de entidades "adheridas" a la Sociedad de Sistemas. El sistema de anotación contable es fundamentalmente informático. Las cuentas de valores y los saldos que reflejan son anotados en registros numéricos abiertos a nombre del inversor en los servidores informáticos de la "entidad participante".

En el presente caso, nos planteamos el concurso del depositario que es una entidad adherida al sistema de compensación y liquidación y sus efectos.

De esta forma nos encontramos con un doble escenario: (i) como afecta el concurso del depositario como entidad participante del sistema de liquidación frente al "Registro Central" en cuanto a la liquidación de las operaciones, cuestión esta que está íntimamente relacionada con los efectos que en materia de concurso se establecen en la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, *sobre sistemas de pagos y liquidación de valores*<sup>116</sup> y (ii) la protección del inversor afectado: el concurso de la entidad no puede implicar que los valores que tiene depositados por cuenta de terceras personas se vean afectados e incluso inmovilizados o utilizados para el pago de los acreedores de la entidad.

En este sentido, la Disposición Adicional 18ª LC ha reformado los apartados 8 y 9 del Art. 44 bis de la Ley del Mercado de Valores.

#### **Art. 44.**

8. Declarado el concurso de una entidad participante en los sistemas gestionados por la sociedad de sistemas, esta última gozará de derecho absoluto de separación respecto de los bienes o derechos en que se materialicen las garantías constituidas por dichas entidades participantes en los sistemas gestionados por aquélla. Sin perjuicio de lo anterior, el sobrante que reste después de la liquidación de las operaciones garantizadas se incorporará a la masa activa del concurso del participante.

9. Declarado el concurso de una entidad participante en los sistemas a que se refiere este Art., la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sin perjuicio de las competencias del Banco de España, podrá disponer, de forma inmediata y sin coste para el inversor, el traslado de sus registros contables de valores a otra entidad habilitada para desarrollar esta actividad. De igual forma, los titulares de tales valores podrán solicitar el traslado de los mismos a otra entidad. Si ninguna entidad estuviese en condiciones de hacerse cargo de los registros señalados, esta actividad será asumida por la Sociedad de Sistemas de modo provisional, hasta que los titulares soliciten el traslado del registro de sus valores. A estos efectos, tanto el juez del concurso como la administración concursal facilitarán el acceso de la entidad a la que vayan a traspasarle los valores a la documentación y registros contables e informáticos necesarios para hacer efectivo el traspaso. La existencia del procedimiento concursal no impedirá que se haga llegar a los titulares de los valores el efectivo procedente del ejercicio de sus derechos económicos o de su venta.

<sup>116</sup> Vid NOVAL PATO, J., "Directiva sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pago y liquidación de valores", *RDBB*, Num 71, 1998, Pgs., 923-933.

Por entidades participantes en el sistema de liquidación o compensación habrá de entenderse<sup>117</sup>:

1.- La propia Sociedad de Sistemas, disciplinada en el Art. 44 bis LMV reconocida como tal en el Art. 8.c) de la Ley 41/1999 y que ostenta la condición de "ente gestor y agente de liquidación de pagos" en los términos previstos en la Ley 41/1999.

2.- Las entidades que puedan acogerse a la rúbrica general del Art. 2.c) de la Ley 41/1999, es decir, aquellas que participen en uno de los sistemas de pagos y liquidación y compensación de valores cuyo régimen jurídico establece dicha Ley y que, por tanto, ostenten los requisitos establecidos en el Art. 3 y gocen del reconocimiento previsto en el Art. 4 del mencionado cuerpo legal. Dichas entidades, naturalmente, deberán ser "aceptadas como miembros del sistema" de que se trate para adquirir la condición de participantes en el, aceptación que se producirá, de acuerdo "con las normas reguladoras del mismo"<sup>118</sup>.

Estas son:

a) las entidades de crédito<sup>119</sup>, b) las empresas de servicios de inversión<sup>120</sup>, c) el Tesoro Público, d) los órganos equivalentes al Tesoro Público de las Comunidades Autónomas, y e) los entes pertenecientes al sector público de los enumerados en el Art. 3 del Reglamento CE 3603/1993, de 13 de diciembre<sup>121</sup>.

3.- También pueden adquirir el carácter de entidad participante ciertas instituciones de carácter público mencionados en la Ley: El Banco Central Europeo, el Banco de España y los demás Bancos Centrales de los Estados Miembros de la Unión Europea y las Organizaciones financieras internacionales de la que España sea miembro.

4.- En el caso de ser aceptados como miembros de un sistema, de acuerdo con sus normas reguladoras, podrán igualmente ostentar la condición de entidad participante, aquellas que menciona el Art. 2.c) IV de la Ley 41/1999: el gestor de otros sistemas, el agente de liquidación de otros sistemas, una contraparte central, que se define como una entidad interpuesta entre los participantes en un sistema que ejerza de contraparte exclusiva de los mismos en relación con sus órdenes de transferencia y una cámara de compensación, que se define como una organización encargada de calcular las posiciones netas de los participantes en un sistema.

Además de estas entidades participantes hay dos supuestos más a los que expresamente la Ley 41/1999 asimila a este caso, e impone la misma disciplina si el sujeto destinatario de la norma es declarado en concurso. Son las siguientes:

1.- Aquellas "otras entidades financieras" a las que el Gobierno, previo informe de la CNMV y del Banco de España pueda autorizar "la realización de todas o algunas de las funciones" encomendadas a la Sociedad de Sistemas en el Art. 44 bis 1 de la LMV, según dispone el apartado 11 de dicho Art. Entre estas funciones están la de llevanza de los registros contables de los valores anotados en cuenta, que es requisito objetivo indispensable de la aplicación de esta norma, pero que, como puede verse, y pese a su imperativo texto, no exige como requisito subjetivo inexcusable la condición de "entidad participante" de un sistema.

<sup>117</sup> DE CONTRERAS VILCHES, A., "El traslado de los registros contables...", Cit. Pg., 5129 y ss.

<sup>118</sup> Cfr., Art. 2.c) de la Ley 41/1999.

<sup>119</sup> Cfr., Art. 1 del RD Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, y Art. 39 de la Ley 26/1988, de 29 de julio.

<sup>120</sup> Cfr., Arts. 62.y ss LMV y RD 867/2001 (con las reformas introducidas por el RD 54/2005, RD 1332/2005, RD 361/2007 y RD 217/2008 y RD 1820/2009).

<sup>121</sup> Dicho Art. 3 menciona las "instituciones u organismos comunitarios, los Gobiernos centrales, las autoridades regionales o locales y las demás autoridades públicas y demás organismos de Derecho público o empresas públicas de los Estados miembros".



En tal caso, se "someterán a lo dispuesto en los apartados 8 y 9 de este Art."

2.- Las llamadas "entidades de contrapartida central" que realicen "funciones de interposición por cuenta propia, respecto de los procesos de compensación y liquidación" reconocidos en la Ley 41/1999, o también de operaciones no realizadas en mercados oficiales. Dichas entidades serán autorizadas por el Gobierno, con sujeción al correspondiente Reglamento, en los términos prevenidos en el Art. 44 ter LMV.

A estas entidades les es igualmente de aplicación lo dispuesto en los "apartados 8 y 9 del Art. 44 bis de la presente Ley", según prevé el apartado 4 del Art. 44 ter LMV.

El primer aspecto a estudiar en el concurso de una "entidad participante" en los sistemas gestionados por la Sociedad de Sistemas, es que ésta tendrá un derecho absoluto de separación respecto de los bienes o derechos en que se materialicen las garantías constituidas por dichas entidades participantes en los sistemas gestionados por aquella (fundamentalmente, el referido a la fianza prestada por dichas entidades ante el Banco de España de conformidad a lo dispuesto por el Art. 61 RD 116/1992). El apartado 8 del Art. 44 bis de la LMV viene a respaldar el funcionamiento del sistema de liquidación, de forma que si una de las entidades participantes es declarada en concurso, la Sociedad de Sistemas podrá, en el caso de que sea necesario para el debido funcionamiento del sistema de liquidación, ejercitar de forma separada aquellas garantías que se hayan constituido a favor de aquella. El precepto habla de garantías, y no de garantías reales. De esta forma nos lleva a pensar que el legislador estaba pensando en la fianza que las entidades participantes han de prestar a favor de la Sociedad de Sistemas por la mera participación en el sistema de liquidación, de conformidad a lo establecido en el Art. 61 del RD 116/1992. Adicionalmente este precepto no viene sino a reforzar el sistema ya establecido desde el año 1999 en la Ley 41/1999. El Capítulo IV de la Ley 41/1999, establece que cuando se le incoara un procedimiento de concurso los beneficiarios de las garantías gozarían de derecho absoluto de separación de los bienes ofrecidos en garantía. En particular, la propia Exposición de Motivos de la Ley 41/1999, establece *que todas las excepciones al Derecho concursal que contiene la Ley 41/1999, deben justificarse por el objetivo principal que se persigue, esto es, establecer los instrumentos jurídicos y técnicos que se consideran imprescindibles para evitar el riesgo sistémico y asegurar la estabilidad del sistema financiero, lo que constituye una prioridad de interés público.*

Sin perjuicio de lo anterior, el sobrante que reste después de la liquidación de las operaciones garantizadas se incorporará a la masa activa del concurso de la entidad participante del sistema.

El segundo aspecto a estudiar en el concurso de una "entidad participante", es que la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sin perjuicio de las competencias del Banco de España, podrá disponer, de forma inmediata y sin coste para el inversor, el traslado de sus registros contables de valores a otra entidad habilitada para desarrollar esta actividad. Ello no obsta para que los titulares de tales valores puedan solicitar el traslado de los mismos a otra entidad.

En este sentido, podemos observar en cuanto al traslado de los registros contables<sup>122</sup>:

En primer lugar, el traslado propiamente dicho, esto es, el desplazamiento físico del material, instalaciones y documentación (informática sustancialmente, pero también de otra índole si es necesario), desde la entidad concursada hasta la que recibe dicha documentación, de modo que esta última pueda estar en condiciones de hacerse cargo de la llevanza del registro contable. Con este desplazamiento, se traspasan los saldos acreedores o deudores de los inversores cuya custodia estaba encomendada a la entidad participante en concurso.

<sup>122</sup> Es opinión de CONTRERAS VILCHES, A., "El traslado de los registros contables...", Cit. Pg., 5137 que suscribo plenamente.

En segundo lugar, la transferencia del contenido de dichos registros contables, es decir, de las cuentas y saldos que lo integran.

En último lugar, ocurre también un fenómeno de sustitución de entidad encargada de la llevanza de los registros contables de valores anotados, bien a una nueva entidad participante o a la Sociedad de Sistemas de forma eventual. La norma prevé que no exista entidad alguna que pueda hacerse cargo de los registros contables, pues deriva esa función en la Sociedad de Sistemas, quien efectuaría ese ejercicio de modo provisional, hasta que los titulares solicitaran el traslado del registro de sus valores a una entidad decidida por ellos. A estos efectos, tanto el juez del concurso como la administración concursal facilitarán el acceso a la entidad a la que vayan a traspasarle los valores a la documentación y registros contables e informáticos necesarios para hacer efectivo el traspaso.

Concluye el apartado 9 con que *la existencia del procedimiento concursal no impedirá que se haga llegar a los titulares de los valores el efectivo procedente del ejercicio de sus derechos económicos o de su venta*. Esto no es sino un superprivilegio del que van a disfrutar los titulares de los valores negociables. Véase que éstos no acudirán a la masa pasiva del concursado pues por un lado, recibirán el efectivo que se corresponda con el ejercicio de los derechos económicos, tales como la retribuciones que deban cobrar por dividendos, intereses, etc., o de otro lado, el resultante de la venta de los mismos en los mercados secundarios de valores donde coticen.

En el caso de valores de deuda pública, se introduce un nuevo apartado 5 en el Art. 58 de la Ley del Mercado de Valores<sup>123</sup> de forma que declarado el concurso de una entidad gestora del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, será el Banco de España quien podrá disponer, de forma inmediata y sin coste para el inversor, el traspaso de los valores anotados a la cuenta de terceros de otras entidades gestoras, pudiendo los titulares de los valores solicitar el traslado de los mismos a la entidad gestora que ellos decidan. Si por las reformas expuestas en el Art 55.3 LMV el Banco de España dejara de ser el organismo rector del Mercado de Duda Pública, dichas competencias le corresponderían a la CNMV (ex Art. 58.6 LMV)

El traslado de los registros contables podrá hacerse una vez declarado el concurso, esto es, dictado el Auto de declaración de concurso (Art. 21 LC). Por otro lado, la Ley 41/1999 habla de la *incoación* como momento a partir del cual se producen los particulares efectos de los procedimientos de insolvencia<sup>124</sup>. Por incoación del procedimiento de insolvencia, a los efectos de lo dispuesto en la Ley 41/1999, se entiende cuando "*con arreglo a la legislación española se dicte su declaración en estado de quiebra o se admita a trámite su solicitud de suspensión de pagos*". Como quiera que la Ley 41/1999 no ha sido modificada por la LC, este precepto exige alguna consideración:

- a) La incoación equivaldría a la presentación de la demanda de concurso. Sin embargo en la LC se abre la fase común de tramitación del concurso una vez dictado el Auto de apertura del procedimiento concursal.
- b) La Ley 41/1999 (Art. 16) establece que todo Juzgado que reciba la solicitud de incoar un procedimiento de insolvencia de una entidad de crédito o de una empresa de servicios de inversión deberá comunicarlo inmediatamente y, como máximo, dentro del día hábil siguiente al de la presentación de la solicitud, al Banco de España y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, solicitando en el mismo escrito de comunicación la relación de los sistemas a los que pertenezca la entidad afectada y la denominación y domicilio de su gestor.

<sup>123</sup> El Art. 58 y 59 de la LMV sufrieron una última modificación mediante la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, por la que se modifica la LMV. En ese sentido, la reforma introducida por la D.A. 18ª de la LC queda superada por la Ley 47/2007.

<sup>124</sup> Arts 13 y 14 de la Ley 41/1999.

Dichos organismos deberán remitir la información solicitada dentro del día hábil siguiente, indicando al Juzgado, además, los datos necesarios para asegurar que las sucesivas comunicaciones a remitir por el Juzgado, lleguen al conocimiento del respectivo supervisor y de los respectivos gestores a la mayor urgencia.

Son por tanto, dos las cuestiones tratadas: de un lado, el traslado del registro de los valores, que tendrá lugar una vez dictado el Auto. De otro, el *dies a quo* a partir del cual se desplieguen los efectos que la incoación del procedimiento de insolvencia produce. Entre ambos existe un periodo de tiempo.

En la fase común de tramitación y sin perjuicio de las medidas cautelares que se hayan podido solicitar en el concurso (Art. 17 LC), según el Art. 46 del RD 116/1992 se entenderá producida la entrega del registro cuando la entidad recipiendaria de los registros pueda asumir plenamente su llevanza y la CNMV tenga conocimiento de esta circunstancia, a los efectos de inscribir dicha circunstancia en el registro correspondiente del Art. 32.a) LMV.

El traslado podrá ser solicitado por la CNMV, que puede ordenarlo de oficio, así como, ordenar que el registro lo asuma provisionalmente la Sociedad de Sistemas (tal y como hemos visto). Adicionalmente, los titulares de valores negociables también podrán solicitar el concurso. Como tales titulares habrá de entenderse a los titulares no solo del dominio sino también de cualesquiera derechos reales sobre los mismos<sup>125</sup>.

---

<sup>125</sup> CONTRERAS VILCHES, A., "El traslado de los registros...", Cit. Pg., 5151.

## *b) El Concurso de las Empresas de Servicios de Inversión*

Hasta la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley del Mercado de Valores, no existía una norma especial que regulara expresamente (y en particular en la propia Ley del Mercado de Valores) la situación concursal de las empresas de servicios de inversión<sup>126</sup>. Aun así entendemos que

<sup>126</sup>

Ha de tenerse en cuenta que la transposición de la Directiva 2004/39/CE, relativa a los Mercados de Instrumentos Financieros (MIFID) ha hecho que el Real Decreto 867/2001, de 20 de julio, *sobre el Régimen Jurídico de las empresas de servicios de inversión* (modificado por el Real Decreto 54/2005, de 21 de enero) quedara derogado (excepto los Arts 35 a 37) por virtud del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, *sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva*, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre que a su vez se ha visto modificado por el Real Decreto 1820/2009, de 27 de noviembre, *por el que se modifican el Real Decreto 361/2007, de 16 de marzo, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de la participación en el capital de las sociedades que gestionan mercados secundarios de valores y sociedades que administren sistemas de registro, compensación y liquidación de valores y el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva*, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre.

El RD 217/2008, en su Art. 4 modifica el anterior concepto y conjunto de empresas de servicios de inversión, añadiendo las denominadas “empresas de asesoramiento financiero”. Así el Art. 4 dispone:

“Art. 4. Concepto.

1. Son empresas de servicios de inversión aquellas empresas cuya actividad principal consiste en prestar servicios de inversión con carácter profesional a terceros sobre los instrumentos financieros señalados en el Art. 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Las empresas de servicios de inversión se rigen por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, el presente real decreto, los restantes reales decretos que desarrollan la Ley y que les resulten de aplicación y sus respectivas disposiciones de desarrollo.

2. Son empresas de servicios de inversión las siguientes:

- a) Las sociedades de valores.
- b) Las agencias de valores.
- c) Las sociedades gestoras de carteras.
- d) Las empresas de asesoramiento financiero.”

El Art. 5 establece cuales son los servicios de inversión y las actividades complementarias.

“Art. 5. Servicios de inversión y servicios auxiliares.

1. Las empresas de servicios de inversión, conforme a su régimen jurídico específico, podrán realizar los siguientes servicios de inversión:

- a) La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros.
- b) La ejecución de dichas órdenes por cuenta de clientes.
- c) La negociación por cuenta propia.
- d) La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los clientes.
- e) La colocación de instrumentos financieros.
- f) El aseguramiento de una emisión o de una colocación de instrumentos financieros.
- g) El asesoramiento en materia de inversión, entendiéndose por tal la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de servicios de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros. No se considerará que constituya asesoramiento, a los efectos de lo previsto en este apartado, las recomendaciones de carácter genérico y no personalizadas que se puedan realizar en el ámbito de la comercialización de valores e instrumentos financieros. Dichas recomendaciones tendrán el valor de comunicaciones de carácter comercial. Asimismo, tampoco se considerará recomendación personalizada las recomendaciones que se divulguen exclusivamente a través de canales de distribución o al público.

el ámbito de aplicación subjetiva que nuestra normativa ha otorgado no solo en el campo de las ESIs sino también de las Entidades de Crédito ha dejado fuera del ámbito de protección al usuario o consumidor de productos "sui generis" como la inversión en otros subyacentes -como los sellos- y cuyo funcionamiento en términos muy generales no distaba mucho de una captación de fondos reembolsables al público o de una inversión en activos de naturaleza tangible que necesitaría de una nivel de especialización adecuado. En cualquier caso, no es este el lugar en el que debatir esa tesis, que además tiene como inconveniente la aplicación indirecta de todo el conjunto normativo comunitario en el que se ha basado nuestra legislación. Pero sí me conviene reflejar en esta tesis la importancia de los concursos de AFINSA y FORUM FILATÉLICO y no ya solo por la repercusión social que ha producido en la sociedad -argumento éste que ya utilicé en la introducción de esta tesis-, sino también por la distinción tan flagrante que se produce entre el inversor protegido por la LMV o el usuario bancario protegido por la LDIEC y su normativa de desarrollo (sin mencionar la LDCU, etc.) y la existencia de los Fondos de Garantía, frente a los acreedores de AFINSA y FORUM

---

*A tales efectos se entenderá por recomendación personal la recomendación realizada a una persona en su calidad de inversor o posible inversor, o en su calidad de representante o apoderado de aquel.*

*La recomendación deberá presentarse como idónea para esa persona, basándose en una consideración de sus circunstancias personales y deberá consistir en una recomendación para realizar alguna de las siguientes acciones:*

- i) Comprar, vender, suscribir, canjear, rembolsar, mantener o asegurar un instrumento financiero específico.*
- ii) Ejercitar o no ejercitar cualquier derecho conferido por un instrumento financiero determinado para comprar, vender, suscribir, canjear o rembolsar un instrumento financiero.*

*h) La gestión de sistemas multilaterales de negociación.*

2. Las empresas de servicios de inversión, conforme a su régimen jurídico específico, podrán realizar los siguientes servicios auxiliares:

- a) La custodia y administración por cuenta de clientes de los instrumentos previstos en el Art. 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.*
- b) La concesión de créditos o préstamos a inversores, para que puedan realizar una operación sobre uno o más de los instrumentos previstos en el Art. 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, siempre que en dicha operación intervenga la empresa que concede el crédito o préstamo.*
- c) El asesoramiento a empresas sobre estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas.*
- d) Los servicios relacionados con las operaciones de aseguramiento de emisiones o de colocación de instrumentos financieros.*
- e) La elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros.*

*En cualquier caso las recomendaciones (entendiendo por tales toda información destinada al público, relacionada con uno o varios valores o instrumentos financieros o con los emisores de éstos, incluido cualquier informe sobre el valor presente o futuro o sobre el precio de dichos instrumentos, que aconseje o sugiera una estrategia de inversión) que no cumplan las dos condiciones establecidas en el Art. 63.2.e) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, tendrán la consideración de comunicaciones publicitarias, debiendo las empresas de servicios de inversión que las presenten o difundan garantizar que se las identifica claramente como tales. Además, la recomendación deberá contener una declaración clara y destacada, o en el caso de recomendaciones orales, medida de efecto equivalente, de que aquella no se ha elaborado con sujeción a las disposiciones normativas orientadas a promover la independencia de los informes de inversiones y de que no existe prohibición alguna que impida la negociación antes de la difusión del informe.*

*f) Los servicios de cambio de divisas, cuando estén relacionados con la prestación de servicios de inversión.*

*g) Los servicios de inversión así como los servicios auxiliares que se refieran al subyacente no financiero de los instrumentos financieros derivados contemplados en los apartados 3, 4, 5 y 8 del Art. 2 de la Ley 24/1988, de 24 de julio, del Mercado de Valores, cuando se hallen vinculados a la prestación de servicios de inversión o de servicios auxiliares.*

3. Los actos llevados a cabo por una empresa de servicios de inversión que sean preparatorios para la prestación de un servicio de inversión deben considerarse parte integrante del servicio”.

FILATÉLICO que con la ley en la mano han quedado desguarnecidos de ayuda alguna. Y por si cupiese algún atisbo de responsabilidad patrimonial de la Administración, la Sentencia de la AN, Sala de lo Contencioso-administrativo, Sección 3ª de 5 de febrero de 2010, resolvía en el Recurso 93/2008 sobre la inexistencia de dicha responsabilidad del Estado frente a los afectados de FORUM FILATÉLICO.

La Sentencia de la AN de 5 de febrero de 2010 señala que la actividad desarrollada por FORUM y AFINSA se desarrollaba en un sector del mercado con un marco regulador propio, claramente diferenciado de los mercados financieros y de valores, debiendo estarse, en consecuencia, a sus propias normas, cuyo conocimiento debía presumirse por parte de quienes contrataban en su ámbito de negocio. La Sentencia determina tanto la inexistencia de responsabilidad derivada de un supuesto incumplimiento por parte del Ministerio de Sanidad y Consumo de sus facultades de inspección y control como que no cabe hacer imputación alguna a la CNMV pues las actividades de empresas comercializadoras de sellos resultaban ajenas a su ámbito de actuación. Tampoco hay dejación de facultades desde el ámbito de la LIIC, pues en los contratos de FORUM y AFINSA no se establecía que la ganancia estuviera en función de los resultados colectivos, requisito esencial en la propia definición de las instituciones de inversión colectiva ni existe responsabilidad patrimonial derivada de la actuación del MEH y del BE, pues, según señala, aun trabajando con la hipótesis de que los contratos suscritos con FORUM y AFINSA fuesen contratos simulados, que escondían auténticas operaciones financieras, exigir facultades de control al MEH y al BE rebasaría el estándar del rendimiento medio del servicio como parámetro de medida de la actuación exigible a la Administración. Adicionalmente, del hecho de que la Administración hubiese adoptado medidas de apoyo a los perjudicados no puede concluirse que tácitamente se desprenda o reconozca una responsabilidad patrimonial por la situación derivada de la insolvencia económica a que se vieron abocadas ambas sociedades.

Hecha la anterior introducción, me atrevo a señalar la LC no es especialmente prolija en materia de insolvencias de ESIs: veremos que habilita a la CNMV para instar el concurso y para nombrar un miembro de la administración concursal (antes de la entrada en vigor de la LC, las funciones del interventor en la suspensión de pagos y la de depositario y comisario en la quiebra debían de ser ejercidas por el personal técnico de la CNMV necesariamente. Así mismo el Juzgado ante el que se seguía el procedimiento había de solicitar un informe a la CNMV sobre la situación de la entidad<sup>127</sup>).

Con la LC se da una nueva redacción al Art. 76 bis de la LMV de forma que se habilita a la CNMV para que inste el concurso, siempre que de los estados contables remitidos por las entidades o de las comprobaciones realizadas por los servicios de la propia CNMV, resulte que en encuentran en estado de insolvencia conforme a lo establecido en la LC.

No obstante, más allá de la legitimación activa de la CNMV para solicitar el concurso, se ha de tener en consideración que con todo, ante una crisis de una entidad sujeta a supervisión lo normal es que se evite el concurso por una solución paraconcursal de carácter administrativo: así, en el caso de las empresas de servicios de inversión, el Art. 107 de la LMV señala que será de aplicación a las empresas de servicios de inversión lo dispuesto para las entidades de crédito en el Título III de la LDIEC. Sin embargo, la competencia para acordar las medidas de intervención o sustitución, en lugar de corresponder al BE, corresponderá a la CNMV.

En este sentido merece la pena hacer una pequeña revisión del régimen de intervención y sustitución previsto en la LDIEC, en parte modificado por la Ley 6/2005 de 22 de abril, adaptando el régimen de intervención allí establecido a las empresas de servicios de inversión.

---

<sup>127</sup> Vid LARGO GIL, R.: "La insolvencia de las empresas de servicios de inversión", *RDBB*, Num 93, Año XXIII, Enero-Marzo 2004.

De esta forma si interpretamos por analogía el Art. 31 de la LDIEC, únicamente cuando una empresa de servicios de inversión se encuentre en una situación de excepcional gravedad que ponga en peligro la efectividad de sus recursos propios o su estabilidad, liquidez o solvencia, podrá acordarse la intervención de la misma o la sustitución provisional de sus órganos de administración o dirección. Estas medidas se mantendrán hasta que se supere la situación mencionada. Además esta medida será también aplicable en aquellos casos en que, existiendo indicios fundados de que concurra la situación de excepcional gravedad, la verdadera situación de la empresa de servicios de inversión no pueda deducirse de su contabilidad. Las medidas de intervención o sustitución podrán adoptarse durante la tramitación de un expediente sancionador o con independencia del ejercicio de la potestad sancionadora, siempre que se produzca alguna de las situaciones mencionadas.

Según la interpretación que debe darse al Art. 32 de la LDIEC, las medidas de intervención o sustitución se acordarán por la CNMV, dando cuenta razonada de su adopción al Ministro de Economía y Hacienda. Para el caso de adopción de dicho acuerdo a petición fundada de la propia entidad, podrán formular la petición no sólo los administradores de la empresa de servicios de inversión, sino también el correspondiente órgano de fiscalización interna y, en su caso, una minoría de socios que sea, al menos, igual a la que exija la legislación respectiva para instar la convocatoria de una Asamblea o Junta General Extraordinaria (mínimo 5% del capital social *ex* Art. 100.2 LSA).

Por virtud del Art. 33 de la LDIEC, los acuerdos de intervención o sustitución se adoptarán previa audiencia de la empresa de servicios de inversión interesada durante el plazo que se le conceda al efecto, que no podrá ser inferior a cinco días. No obstante, tal audiencia no será necesaria en el caso de que haya precedido petición de la propia entidad o cuando el retraso que tal trámite origine o comprometa gravemente la efectividad de la medida o los intereses económicos afectados. En este último supuesto, el plazo para la resolución del pertinente recurso de alzada será de diez días.

En aras a lo dispuesto por el Art. 34 de la LDIEC, el acuerdo designará la persona o personas que hayan de ejercer las funciones de intervención o hayan de actuar como administradores provisionales, e indicará si tales personas deben actuar conjunta, mancomunada o solidariamente. Dicho acuerdo, de carácter inmediatamente ejecutivo, será objeto de publicación en el BOE y de inscripción en los registros públicos correspondientes. Tanto la publicación como la inscripción citadas determinarán la eficacia del mismo frente a terceros. Cuando ello resulte necesario para la ejecución del acuerdo de intervención o de sustitución de los administradores podrá llegarse a la compulsión directa para la toma de posesión de las oficinas, libros y documentos correspondientes o para el examen de estos últimos.

El Art. 35 de la LDIEC señala que en el supuesto de intervención, los actos y acuerdos de cualquier órgano de la empresa de servicios de inversión que se adopten a partir de la fecha de publicación del acuerdo en el BOE no serán válidos ni podrán llevarse a efecto sin la aprobación expresa de los interventores designados. Se exceptúa de esta aprobación el ejercicio de acciones o recursos por la empresa de servicios de inversión en relación con la medida de intervención o con la actuación de los interventores. Los interventores designados estarán facultados para revocar cuantos poderes o delegaciones hubieren sido conferidos por el órgano de administración de la empresa de servicios de inversión o por sus apoderados o delegados con anterioridad a la fecha de publicación del acuerdo. Adoptada tal medida se procederá por los interventores a exigir la devolución de los documentos en que constaren los apoderamientos, así como a promover la inscripción de su revocación en los registros públicos competentes.

El Art. 36 de la LDIEC expresa que en el caso de sustitución del órgano de administración, los administradores provisionales designados tendrán el carácter de interventores respecto de los actos o acuerdos de la Junta General o Asamblea de la empresa de servicios de inversión. La

obligación de formular las cuentas anuales de la entidad y la de aprobación de éstas y de la gestión social quedarán en suspenso, por plazo no superior a un año, a contar desde el vencimiento del plazo legalmente establecido al efecto, si el nuevo órgano de administración estimare razonadamente que no existen datos o documentos fiables y completos para ello.

Por lo dispuesto en el Art. 37 de la LDIEC, acordado por la CNMV el cese de la medida de sustitución, los administradores provisionales procederán a convocar inmediatamente la Junta General o Asamblea de la empresa de servicios de inversión, en la que se nombrará el nuevo órgano de administración. Hasta la toma de posesión de éste, los administradores provisionales seguirán ejerciendo sus funciones<sup>128</sup>.

El ejercicio anterior no ha sido sino una descripción cuasi literal del Título III de la LDIEC, con la mera sustitución de entidad de crédito por la de empresa de servicios de inversión.

En cualquier caso, los anteriores preceptos los podemos sistematizar de la siguiente forma en la medida en la que parece que ante la insolvencia de una empresa de servicios de inversión se pueden producir dos regímenes alternativos: (i) uno concursal, que se deriva de la aplicación directa de la LC y en la que la propia LC legitima activamente a la CNMV para que inste dicho procedimiento y (ii) otro de carácter administrativo, que se deriva de aplicación de la LMV (Art. 107 del Título VIII "Régimen de Supervisión, Inspección y Sanción" reformado por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre) que se remite a la LDIEC, y que establece la intervención administrativa de una empresa de servicios de inversión que se encuentre en una situación de excepcional gravedad que ponga en peligro la efectividad de sus recursos propios o su estabilidad, liquidez o solvencia

A la vista de lo anterior, habría que preguntarse si por "*una situación de excepcional gravedad que ponga en peligro... su solvencia*" (Art. 31 LDIEC), puede entenderse *per se*, la existencia *de facto* de situación concursal de la empresa de servicios de inversión. Desde luego el sentido de la respuesta es material importancia. En caso de resultar afirmativa, eso pasaría por entender que el régimen concursal desplazaría una potencial intervención administrativa. Adicionalmente, si esto fuera así, también podría afirmarse que ambos procedimientos no podrían coexistir y que lo dispuesto por la LC dejaría derogado el Art. 31 de la LDIEC, cuando además la LC no ha declarado a la LDIEC como Ley especial.

En mi opinión los procedimientos pueden coexistir por cuanto despliegan efectos en situaciones diferentes.

La LDIEC requiere para que se produzca una intervención administrativa:

- a) que exista una situación excepcional;
- b) gravedad de la situación;
- c) ha de poner en peligro la efectividad, bien de sus recursos propios o su estabilidad, bien la liquidez o la solvencia.

<sup>128</sup>

La Ley 6/2005, de 22 de abril, *sobre saneamiento y liquidación de las entidades de crédito* (DF 1ª) incorporó un nuevo Art. 37 bis a la LDIEC, por medio del cual, en el supuesto de que una empresa de servicios de inversión decidiera su disolución y correspondiente liquidación voluntaria, deberá comunicarlo a la CNMV, la cual podrá fijar condiciones a dicha decisión en el plazo de tres meses desde la presentación de la correspondiente solicitud.

Por su parte, el Art. 38 establece que cuando se produzca la disolución de una empresa de servicios de inversión, el Ministro de Economía y Hacienda podrá acordar la intervención de las operaciones de liquidación si por el número de afectados o por la situación patrimonial de la entidad tal medida resulta aconsejable. Será de aplicación al acuerdo de disolución lo dispuesto en el Art. 35, y a los actos de los liquidadores y a las facultades de los interventores lo establecido en el Art. 36 (*Vid* en el texto arriba la aproximación e interpretación analógica que he realizado para las empresas de servicios de inversión aplicando las disposiciones de los Arts. 35 y 36 de la LDIEC).



La LC entra en acción cuando se produce una situación de insolvencia actual o inminente<sup>129</sup>, en la que la empresa de servicios de inversión no puede o prevea que no podrá hacer frente al pago de sus obligaciones exigibles.

En consecuencia, se puede hablar de dos situaciones diferentes: aquella en la que existe una situación grave relativa a los recursos propios, estabilidad, liquidez o solvencia, pero sin llegar a producirse *de facto* una situación de insolvencia, y aquella en la que se produce efectivamente una situación de insolvencia. Incluso en las situaciones de insolvencia inminente hemos de manifestar que no se debe aplicar el régimen paraconcursal de la LMV ya que esa situación de hecho viene recogida en la LC como una de las situaciones en la que se puede instar el concurso. No existe razón de ser, por tanto, para que se practique una solución paraconcursal que atente contra lo dispuesto en la LC y a mayor abundamiento, cuando la LC es posterior a la LMV.

En la primera situación resultará de aplicación lo dispuesto por el Art. 107 de la LMV y en la segunda lo dispuesto por la LC.

Las medidas paraconcursoales se mantendrán hasta que se supere la situación de excepcional gravedad. Además esta medida será también aplicable en aquellos casos en que, existiendo indicios fundados de que concurra la situación de excepcional gravedad, la verdadera situación de la empresa de servicios de inversión no pueda deducirse de su contabilidad. Las medidas de intervención o sustitución podrán adoptarse durante la tramitación de un expediente sancionador o con independencia del ejercicio de la potestad sancionadora, siempre que se produzca alguna de las situaciones previstas.

La propia LC contempla que se adopten medidas administrativas que conlleven a la disolución y liquidación sin que por ello se tenga que declarar el concurso (Cfr. Art. 174 LC “Formación de la sección de calificación”). Este precepto señala que en los casos de adopción de medidas administrativas que comporten la disolución o liquidación de una entidad y excluyan la posibilidad de declarar el concurso, la autoridad supervisora que las hubiera acordado comunicará inmediatamente la resolución al juez del concurso que fuera competente. Recibida la comunicación, y, aunque la resolución administrativa no sea firme, el juez de oficio o a solicitud de la autoridad administrativa dictará auto acordando la formación de una sección autónoma de calificación, sin previa declaración de concurso. Al auto se le dará la publicidad prevista en la LC para la apertura de la liquidación.

El Art. 175 señala además que la sección se encabezará con la resolución administrativa que hubiere acordado las medidas. El informe sobre la calificación será emitido por la autoridad supervisora que hubiere acordado la medida de intervención.

Ahora bien, es posible que la entidad sujeta a supervisión llegue a entrar en concurso en cuyo caso resultan de aplicación un número restringido de especialidades:

- el juez del concurso, el mismo día de la presentación del concurso de una empresa de servicios de inversión, o, si no fuera posible, en el día siguiente hábil al de su reparto, examinará la solicitud de concurso y proveerá conforme a los Arts. 14 ó 15 de la LC y lo comunicará a la CNMV y solicitará la relación de los sistemas de pagos y de liquidación de valores o instrumentos financieros derivados a los que pertenezca la entidad afectada y la denominación y domicilio de su gestor, en los términos previstos en la legislación especial aplicable (Art. 13 LC);

<sup>129</sup> La posibilidad de que el deudor y no solo los acreedores pueda plantear el concurso sigue el modelo alemán (*Drohende Zahlungsunfähigkeit*, Art 18 de la *Insolvenz-Ordnung* de 1995).

- Si el concursado fuera una empresa de servicios de inversión participante en un sistema de pagos y de liquidación de valores o instrumentos financieros derivados, el auto se notificará, en el mismo día de su fecha a la CNMV y al gestor de los sistemas a los que pertenezca la entidad afectada, en los términos previstos en la legislación especial a que se refiere la Disposición Adicional Segunda de la LC.
- la mencionada en el Art. 76 bis de la LMV reformado por la Disposición Final Decimoctava de la LC<sup>130</sup>;
- la relativa a la capacidad de la CNMV para designar a un miembro de los tres que forman la administración concursal (Art. 27.2)<sup>131</sup>: así la CNMV designa al auditor de cuentas, economista o titulado mercantil colegiado de entre el personal técnico de la CNMV u otra persona propuesta por ésta de similar cualificación en el entendido de que la insolvencia de una empresa de servicios de inversión conlleva un añadido de complejidad<sup>132</sup> por ser una entidad regulada y sujeta a supervisión prudencial, al igual que por su objeto social y la necesaria protección al inversor;
- la relativa a la capacidad del Fondo de Garantía de Inversiones para designar a los otros dos miembros de la administración concursal: en este caso la norma entronca la debida protección del inversor con la facultad al Fondo de Garantía de Inversiones para proponer al juez la designación del abogado y del acreedor que formen parte de la administración concursal;
- las especialidades que pudieran surgir como entidad participante de la Sociedad de Sistemas (Art. 44 bis.8 LMV);

<sup>130</sup> Art. 76 bis: "La Comisión Nacional del Mercado de Valores estará legitimada para solicitar la declaración de concurso de las empresas de servicios de inversión, siempre que de los estados contables remitidos por las entidades, o de las comprobaciones realizadas por los servicios de la propia Comisión, resulte que se encuentran en estado de insolvencia conforme a lo establecido en la Ley Concursal".

<sup>131</sup> El Art. 27 de la LC señala las "Condiciones subjetivas para el nombramiento de administradores concursales":

"1. La administración concursal estará integrada por los siguientes miembros:

1.º Un abogado con experiencia profesional de, al menos, cinco años de ejercicio efectivo.

2.º Un auditor de cuentas, economista o titulado mercantil colegiados, con una experiencia profesional de, al menos, cinco años de ejercicio efectivo.

3.º Un acreedor que sea titular de un crédito ordinario o con privilegio general, que no esté garantizado. El juez procederá al nombramiento tan pronto como le conste la existencia de acreedores en quienes concurran esas condiciones.

Cuando el acreedor designado administrador concursal sea una persona jurídica, designará, conforme al procedimiento previsto en el apartado 3 de este artículo, un profesional que reúna las condiciones previstas en el párrafo 2.º anterior, el cual estará sometido al mismo régimen de incapacidades, incompatibilidades y prohibiciones que los demás miembros de la administración concursal.

En caso de que el acreedor designado administrador concursal sea una persona natural en quien no concurra la condición de auditor de cuentas, economista o titulado mercantil colegiado, podrá participar en la administración concursal o designar un profesional que reúna las condiciones previstas en el párrafo 2.º anterior, siguiendo para ello el procedimiento previsto en el apartado 3 de este artículo, quedando sometido el profesional así designado al mismo régimen de incapacidades, incompatibilidades, prohibiciones y remuneración que los demás miembros de la administración concursal.

2. Por excepción a lo dispuesto en el apartado 1:

1.º En caso de concurso de una entidad emisora de valores o instrumentos derivados que se negocien en un mercado secundario oficial, de una entidad encargada de regir la negociación, compensación o liquidación de esos valores o instrumentos, o de una empresa de servicios de inversión, en lugar del economista, auditor o titulado mercantil, será nombrado administrador concursal personal técnico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores u otra persona propuesta por ésta de similar cualificación, a cuyo efecto la Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará al juez la identidad de aquélla.

El abogado y el miembro de la administración concursal representante del acreedor serán nombrados por el juez a propuesta del fondo de garantía al que esté adherida la entidad o quien haya asumido la cobertura propia del sistema de indemnización de inversores.

2.º (...)"

<sup>132</sup> LARGO GIL, R., "La Insolvencia de las empresas de servicios de inversión" *Estudios de sobre la Ley Concursal, Libro homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2005, Pg., 5307.

- la relativa a la transferencia de los valores depositados en la entidad en su calidad de depositario o custodio de los valores (Art. 44 bis.9 LMV);
- el privilegio del inversor de cobrar la indemnización o garantía planteada al amparo del Art. 77.7 de la LMV<sup>133</sup>;
- La especialidad del Art. 44 bis.9 LMV, *in fine*, que señala que "*la existencia del procedimiento concursal no impedirá que se haga llegar a los titulares de los valores el efectivo procedente del ejercicio de sus derechos económicos o de su venta*";
- la revocación de la autorización para operar como entidad que la declaración de concurso supone (Art. 73 LMV).

En el nuevo régimen de la LC, una vez que la CNMV aprecie que la entidad es insolvente, su papel se reduce a la posibilidad de solicitar la declaración de concurso y a nombrar uno de los tres administradores concursales. De alguna forma, se libera a la CNMV de funciones que no le son propias para el fin para el que fue concebido dicho organismo<sup>134</sup>.

Por otro lado ha de valorarse la actuación del Fondo de Garantía de Inversiones ante una situación concursal de una empresa de servicios de inversión<sup>135</sup>. Todo instrumento de garantía en el sistema financiero afianza su estructura y favorece un mejor funcionamiento como consecuencia del incremento de la confianza de quienes participan en el mismo; emisores, intermediarios, inversores y demás entidades públicas y privadas. En el sector bancario existe el Fondo de Garantía de Depósitos de entidades financieras regulado en el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre sobre el que nos referiremos mas abajo. Por ahora solo conviene mencionar que la propia Exposición de Motivos señala que este fondo cumple una doble función, al garantizar la devolución de depósitos a los depositantes en situaciones de crisis así como sanear y reflotar las entidades de crédito en dificultades. De hecho, cuando es posible conseguir el saneamiento de la entidad, se alcanza también la otra finalidad de asegurar los depósitos (incluso el 100 por 100). Sin embargo, en la regulación del

<sup>133</sup> Dicho precepto señala que los inversores que no puedan obtener directamente de una entidad adherida a un Fondo de Garantías de Inversiones el reembolso de las cantidades de dinero o la restitución de los valores o instrumentos que les pertenezcan podrán solicitar a la Sociedad Gestora del fondo la ejecución de la garantía que presta éste, cuando se produzca cualquiera de las siguientes circunstancias:

- a) Que la entidad haya sido declarada en estado de quiebra.
- b) Que se tenga judicialmente por solicitada la declaración de suspensión de pagos de la entidad.
- c) Que la CNMV declare que la empresa de servicios de inversión no puede, aparentemente y por razones directamente relacionadas con su situación financiera, cumplir las obligaciones contraídas con los inversores, siempre que los inversores hubieran solicitado a la empresa de servicios de inversión la devolución de fondos o valores que le hubieran confiado y no hubieran obtenido satisfacción por parte de la misma en un plazo máximo de 21 días hábiles.

Una vez hecha efectiva la garantía por el Fondo, éste se subrogará en los derechos que los inversores ostenten frente a la empresa de servicios de inversión, hasta un importe igual a la cantidad que les hubiese sido abonada como indemnización.

En el supuesto de que los valores u otros instrumentos financieros confiados a la empresa de servicios de inversión fuesen restituidos por aquélla con posterioridad al pago del importe garantizado por el fondo, éste podrá resarcirse del importe satisfecho, total o parcialmente, si el valor de los que haya que restituir fuese mayor que la diferencia entre el de los que fueron confiados a la empresa de servicios de inversión y el importe pagado al inversor. A tal fin, está facultado a enajenarlos en la cuantía que resulte procedente, conforme a las prescripciones que se establezcan reglamentariamente.

<sup>134</sup> Vid LÓPEZ-BARAJAS PEREA, I. y GÓMEZ-SANCHA TRUEBA, I., "Especialidades del concurso de las entidades financieras tras la nueva Ley Concursal", *RdM*, Num 254, Octubre-Diciembre 2004.

<sup>135</sup> Vid MADRID PARRA, A., "El Fondo de Garantía de Inversiones: Una previsión ante situaciones concursales de empresas de servicios de inversión", *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2005, Pgs., 5343 y ss.

Fondo de Garantía de Inversiones no se contempla ni expresa ni implícitamente dicho saneamiento. El objetivo de reflotar la empresa nacerá de la aplicación de los principios del mantenimiento de la empresa y del negocio jurídico que parecen presiden como interés primordial de la LC, tal y como veremos a lo largo del curso de la presente tesis. La razón de esta diferenciación podría sustentarse en el riesgo sistémico<sup>136</sup> que afecta al sector bancario y que no trae razón de ser en el mercado en el que prestan sus servicios las empresas de servicios de inversión<sup>137</sup>.

MADRID PARRA establece<sup>138</sup> un esquema que considero suficientemente didáctico sobre funcionamiento de los sistemas de indemnización:

- Beneficiarios de la indemnización: inversores, mas exactamente, pequeños inversores<sup>139</sup>.

<sup>136</sup> El riesgo sistémico se protege esencialmente por la Ley 41/1999. El estudio de esta norma se recoge fundamentalmente mas abajo al tratar la problemática que la reintegración de activos conlleva sobre las operaciones introducidas en un sistema de pagos así como en las operaciones de compensación que se realizan en estos mismos sistemas.

<sup>137</sup> Opinión de MADRID PARRA, A., "El Fondo de Garantía de Inversiones...", Cit. Pgs., 5346 quien cita a FERNÁNDEZ DE ARAOZ, A., "Fondo de Garantía de Inversiones" en TAPIA, A.J., y SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., (Coords.), *La reforma del mercado de valores. Cuadernos de la RDBB*, Num 4, 1996, Pg., 161-211, En definitiva, puede decirse que las empresas de inversión son mucho menos vulnerables a un proceso de "pánico", que conlleve un riesgo de precipitar la insolvencia de la entidad, que el existente para las entidades bancarias". Adicionalmente la Ley 37/1998, que traspone a nuestro ordenamiento interno la Directiva 97/9 ICE no señalaba en su Exposición de Motivos referencia alguna a que el sistema de indemnización de inversores regulado a través del Fondo de Garantía de Inversiones regulase medidas de saneamiento dirigidas a reflotar aquellas empresas de servicios de inversión que se encontraran en crisis. También sostiene esta opinión PEÑAS MOYANO, M.J., "Régimen concursal especial aplicable a las entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras" *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2005, Pg., 5476 quien expresa "Por este motivo, básicamente el legislador no ha encomendado al FOGAIN la misión de reflotar las ESI en crisis, sino que la garantía se limita a cubrir el riesgo de pérdida de los activos (efectivo o valores) que la ESI tiene el encargo de gestionar en su labor de prestar servicios de inversión...".

<sup>138</sup> MADRID PARRA, A., "El Fondo de Garantía de Inversiones...", Cit. Pg., 5351.

<sup>139</sup> Serán todos aquellos que no tengan el carácter de cualificados y que no se encuentren en el listado que se incluye en el Art. 39 (Inversores cualificados y registro de inversores cualificados) del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, *por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos*.

De esta forma, el Art. 39 del Real Decreto 1310/2005, indica que a los efectos de lo dispuesto en el Art. 30 bis.1.a) de la LMV se considerarán inversores cualificados a las siguientes personas o entidades:

a) Personas jurídicas autorizadas o reguladas para operar en los mercados financieros, incluyendo: entidades de crédito, empresas de servicios de inversión, otras entidades financieras autorizadas o reguladas, compañías de seguros, instituciones de inversión colectiva y sus sociedades gestoras, fondos de pensiones y sus sociedades gestoras, intermediarios autorizados de derivados de materias primas, así como entidades no autorizadas o reguladas cuya única actividad sea invertir en valores.

b) Gobiernos nacionales y regionales, bancos centrales, organismos internacionales y supranacionales como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Central Europeo, el Banco Europeo de Inversiones y otras organizaciones internacionales similares.

c) Otras personas jurídicas que no sean pequeñas y medianas empresas.

d) Personas físicas residentes en el Estado español que expresamente hayan solicitado ser consideradas como inversor cualificado y que cumplan al menos dos de las tres condiciones siguientes:

1.ª Que el inversor haya realizado operaciones de volumen significativo en los mercados de valores con una frecuencia media de al menos 10 por trimestre durante los cuatro trimestres anteriores.

2.ª Que el volumen de la cartera de valores del inversor sea superior a 500.000 euros.

3.ª Que el inversor trabaje o haya trabajado por lo menos durante un año en el sector financiero desempeñando una función que exija conocimientos relativos a la inversión en valores.

e) Pequeñas y medianas empresas que tengan su domicilio social en el Estado español y que expresamente hayan solicitado ser consideradas como inversor cualificado.

Además, las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito que presten servicios de inversión deberán llevar un registro de sus clientes, personas físicas y pequeñas y medianas empresas que hayan solicitado por escrito ser considerados como inversores cualificados y que hayan pedido, expresamente, su inclusión en tal registro.

- Operaciones objeto de cobertura:

- a) Depósito de dinero y de valores o instrumentos financieros con motivo de la realización de servicios de inversión (básicamente compras o ventas).
- b) Depósito y administración de valores o instrumentos financieros.

- Intermediarios y fondo aplicable:

- a) Entidades de crédito (Fondo de Garantía de Depósitos).
  - b) Empresas de Servicios de Inversión (Fondo de Garantía de Inversiones).
- El Art. 77 de la LMV<sup>140</sup>, introducido por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de

---

En su solicitud, las personas físicas deberán certificar el cumplimiento de dos de las tres condiciones recogidas en el párrafo d) anterior y las pequeñas y medianas empresas deberán certificar su condición de tales.

La incorporación al registro será válida durante un año. El inversor que desee permanecer en el registro deberá solicitar anualmente la renovación de conformidad con el párrafo anterior.

Un inversor cualificado podrá solicitar por escrito en cualquier momento su baja del registro. La entidad encargada del registro le informará de su baja en el plazo de tres días hábiles desde la recepción de la solicitud.

El emisor, o la persona que pretenda hacer una oferta de valores, tendrá acceso a dichos registros cuando vaya a realizar una oferta de venta de valores en un plazo de tres días desde su solicitud. Para ello deberá justificar su solicitud y acreditar documentalmente la existencia del proceso de oferta.

La persona que solicite el acceso al registro sólo podrá utilizar la información obtenida para realizar una oferta de venta a dichos inversores. Asimismo, deberá mantener la confidencialidad del contenido del registro y asegurar que dicha información no se revela a ninguna persona que no sea el inversor cualificado. A tales efectos, la entidad encargada del registro en cuestión deberá advertir expresamente a los solicitantes de su deber de confidencialidad, así como de las infracciones y sanciones derivadas de su uso inadecuado.

La CNMV establecerá la información que debe contener el registro a que se refiere este apartado.

140

El Título VI de la LMV regula el Fondo de Garantía de Inversiones con un único precepto, el Art. 77 (que fue modificado por la Ley 53/2002, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social).

*"1. Se creará un Fondo de Garantía de Inversiones para asegurar la cobertura a que se refiere el apartado 7 de este artículo con ocasión de la realización de los servicios previstos en el Art. 63, así como de la actividad complementaria de depósito y administración de instrumentos financieros.*

*2. El Fondo de Garantía de Inversiones se constituirá como patrimonio separado, sin personalidad jurídica, cuya representación y gestión se encomendará a una sociedad gestora que tendrá la forma de sociedad anónima, y cuyo capital se distribuirá entre las empresas de servicios de inversión adheridas en la misma proporción en que efectúen sus aportaciones al Fondo.*

*3. Los presupuestos de las Sociedades Gestoras sus estatutos sociales, así como sus modificaciones, requerirán la previa aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A igual aprobación se someterá el presupuesto estimativo de los Fondos que elaborarán las Sociedades Gestoras.*

*Será de aplicación a la incorporación o cese de los accionistas y a la adaptación de sus participaciones a las variaciones en el capital que se produzcan, el procedimiento previsto en los párrafos tercero, cuarto, quinto y sexto del Art. 48 de esta Ley, con las adaptaciones que resulten precisas. El resultado de este proceso de adaptación será comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.*

*4. El nombramiento de los miembros del Consejo de Administración y del Director o Directores Generales de las Sociedades Gestoras exigirá la previa aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.*

*Se integrará en el Consejo de Administración un representante de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con voz y sin voto, quien velará por el cumplimiento de las normas reguladoras de la actividad de cada Fondo. Asimismo y con las mismas funciones, cada Comunidad Autónoma con competencias en la materia en que exista mercado secundario oficial designará un representante en dicho Consejo de Administración.*

*La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá suspender todo acuerdo del Consejo de Administración que se considere contrario a dichas normas y a los fines propios del Fondo.*

*5. Deberán adherirse a los Fondos de Garantía de Inversiones todas las empresas de servicios de inversión españolas. Las sucursales de empresas extranjeras podrán adherirse si son de la Unión Europea. El régimen de adhesión de las sucursales de empresas de un Estado tercero se ajustará a los términos que se establezcan reglamentariamente.*

*Los Fondos cubrirán las operaciones que realicen las empresas adheridas a los mismos dentro o fuera del territorio de la Unión Europea, según corresponda a cada tipo de empresa, en los términos que reglamentariamente se establezcan.*

*Asimismo se establecerá reglamentariamente:*

- a) Suprimido.*

la mencionada Ley, regula la figura del Fondo de Garantía de Inversiones, incorporando al ordenamiento jurídico español la Directiva 97/9/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de marzo, *relativa a los sistemas de indemnización de los inversores*. El Art. 77 de la LMV señala que los "inversores que no puedan obtener directamente de una entidad adherida a un Fondo el reembolso de las cantidades de dinero o la restitución de los valores o instrumentos que les pertenezcan podrán solicitar a la Sociedad Gestora del mismo la ejecución de la garantía que presta el Fondo, cuando se produzca cualquiera de las siguientes circunstancias: a) Que la entidad haya sido declarada en estado de quiebra. b) Que se tenga judicialmente por solicitada la declaración de suspensión de pagos de la entidad". Dicho texto habrá de entenderse ahora referido a una situación concursal<sup>141</sup>.

b) Suprimido.

c) El régimen específico de adhesión de las empresas de servicios de inversión de nueva creación.

d) Las excepciones de adhesión al Fondo de aquellas empresas de servicios de inversión que no incurran en los riesgos mencionados en el número 1 de este artículo.

6. Una empresa de servicios de inversión sólo podrá ser excluida del Fondo al que pertenezca cuando incumpla sus obligaciones con el mismo. La exclusión implicará la revocación de la autorización concedida a la empresa. La garantía alcanzará a los clientes que hubiesen efectuado sus inversiones hasta ese momento.

Será competente para acordar la exclusión la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previo informe de la Sociedad Gestora del Fondo. Antes de adoptar esta decisión, deberán acordarse las medidas necesarias, incluida la exigencia de recargos sobre las cuotas no abonadas, para que la empresa de servicios de inversión cumpla sus obligaciones. También podrá acordarse por la Comisión Nacional del Mercado de Valores la suspensión prevista en el Art. 75. La Sociedad Gestora del Fondo colaborará con la Comisión Nacional del Mercado de Valores para conseguir la mayor efectividad de las medidas acordadas.

Del acuerdo de exclusión se dará la difusión adecuada que garantice que los clientes de la empresa de servicios de inversión afectada tengan conocimiento inmediato de la medida adoptada.

7. Los inversores que no puedan obtener directamente de una entidad adherida a un Fondo el reembolso de las cantidades de dinero o la restitución de los valores o instrumentos que les pertenezcan podrán solicitar a la Sociedad Gestora del mismo la ejecución de la garantía que presta el Fondo, cuando se produzca cualquiera de las siguientes circunstancias:

a) Que la entidad haya sido declarada en estado de quiebra.

b) Que se tenga judicialmente por solicitada la declaración de suspensión de pagos de la entidad.

c) Que la Comisión Nacional del Mercado de Valores declare que la empresa de servicios de inversión no puede, aparentemente y por razones directamente relacionadas con su situación financiera, cumplir las obligaciones contraídas con los inversores, siempre que los inversores hubieran solicitado a la empresa de servicios de inversión la devolución de fondos o valores que le hubieran confiado y no hubieran obtenido satisfacción por parte de la misma en un plazo máximo de 21 días hábiles.

Una vez hecha efectiva la garantía por el Fondo, éste se subrogará en los derechos que los inversores ostenten frente a la empresa de servicios de inversión, hasta un importe igual a la cantidad que les hubiese sido abonada como indemnización.

En el supuesto de que los valores u otros instrumentos financieros confiados a la empresa de servicios de inversión fuesen restituidos por aquélla con posterioridad al pago del importe garantizado por el fondo, éste podrá resarcirse del importe satisfecho, total o parcialmente, si el valor de los que haya que restituir fuese mayor que la diferencia entre el de los que fueron confiados a la empresa de servicios de inversión y el importe pagado al inversor. A tal fin, está facultado a enajenarlos en la cuantía que resulte procedente, conforme a las prescripciones que se establezcan reglamentariamente.

8. El Gobierno queda facultado para regular, en todo lo no previsto en esta Ley, el régimen de funcionamiento de los fondos de garantía de inversiones y el alcance de la garantía que vayan a proporcionar. En especial podrá determinar:

a) El importe de la garantía y la forma y plazo en que se hará efectiva la misma.

b) Los inversores excluidos de la garantía, entre los que figurarán los de carácter profesional o institucional y los especialmente vinculados a la empresa incumplidora.

c) El régimen presupuestario y financiero, tanto de las sociedades gestoras, como de los fondos de garantía de inversiones, que regulará, entre otras cuestiones, sus posibilidades de endeudamiento y la forma en que las primeras pueden repercutir sus gastos de funcionamiento en los segundos.

d) El régimen de inversión de los recursos que integren el patrimonio de los fondos, que se inspirará en los principios de rentabilidad y liquidez para cumplir con rapidez sus compromisos.

e) Las reglas para determinar el importe de las aportaciones que deban hacer las entidades adheridas, que deberán ser suficientes para la cobertura de la garantía proporcionada.

f) La periodicidad con que se deberán hacer las aportaciones y el régimen de morosidad<sup>141</sup>.

141

La DA 1ª de la LC señala que:

"Los jueces y tribunales interpretarán y aplicarán las normas legales que hagan referencia a los procedimientos concursales derogados por esta ley poniéndolas en relación con las del concurso regulado en ésta, atendiendo fundamentalmente a su espíritu y finalidad y, en particular, a las siguientes reglas:

Al mismo tiempo, la Ley 37/1998, (Disposición Adicional Decimotercera), introduce las modificaciones pertinentes en el Real Decreto-ley 18/1982, de 24 septiembre, *relativo a los Fondos de Garantía de Depósitos en Entidades de Crédito*, con el fin de que tales fondos puedan también prestar la garantía a los inversores en relación con los servicios de inversión que presten las entidades de crédito, ya que éstas pueden realizar tal actividad desde el inicio del año 2000.

El Título VI de la LMV fue desarrollado por el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, *sobre sistemas de indemnización de los inversores*<sup>142</sup> y la Orden de 14 de noviembre de 2001 *por la que se habilita a la CNMV para dictar las disposiciones de desarrollo del RD 948/2001*.

La LMV creó un Fondo de Garantía de Inversiones de carácter obligatorio y preveía la posibilidad de que las sociedades y agencias de valores miembros de una Bolsa de Valores crearan otro fondo de carácter voluntario. Sin embargo, la Ley 53/2002, de 30 de diciembre, *de medidas fiscales, administrativas y del orden social* modificó el Art. 77 de la LMV eliminando la posibilidad de creación de más de un fondo modificó los apartados 1 y 2 del Art. 77 LMV expresando en lugar de “.

El Real Decreto 948/2001 optó por utilizar la terminología genérica de sistemas de indemnización de los inversores, cuya común finalidad es ofrecer a los inversores una cobertura cuando no puedan obtener de una empresa de inversión o de una entidad de crédito el reembolso de las cantidades de dinero o la restitución de los valores o instrumentos financieros que les pertenezcan y que aquéllas tuvieran en depósito con motivo de la realización de los servicios de inversión. La norma se divide en dos capítulos.

En el capítulo I se regula el Fondo de Garantía de Inversiones, que se constituirá como patrimonio separado, sin personalidad jurídica, cuya representación y gestión se encomendará a una sociedad gestora. Se determinan los tipos de empresas de servicios de inversión que han de adherirse a cada fondo, que no incluyen a las Sociedades Gestoras de Carteras, atendiendo a las limitaciones operativas a las que están sujetas. También se establecen las condiciones para la adhesión de sucursales de empresas de inversión extranjeras, según pertenezcan o no al ámbito de la Unión Europea. La cobertura de los fondos se extiende al dinero y a los valores que los clientes hubieran confiado a las empresas para realizar servicios de inversión, pero no alcanzará a las pérdidas de valor de la inversión o a cualquier riesgo de crédito. El desencadenante para poder exigir la cobertura es que la empresa de servicios de inversión sea declarada insolvente, ya sea por vía judicial, en los supuestos de concurso, o por vía administrativa, por la CNMV. Como el objetivo de los fondos es, principalmente, el de proteger al inversor no profesional, se excluyen de la cobertura el dinero o los valores que procedan de inversores cualificados tal y como estos se definen en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre. El límite cuantitativo de la indemnización se fija en cien mil

---

1. “Todas las referencias a la suspensión de pagos o al procedimiento de quita y espera contenidas en preceptos legales que no hayan sido expresamente modificados por esta ley se entenderán realizadas al concurso en el que no se haya producido la apertura de la fase de liquidación.

2. “Todas las referencias a la quiebra o al concurso de acreedores contenidas en preceptos legales que no hayan sido expresamente modificados por esta ley se entenderán realizadas al concurso en el que se haya producido la apertura de la fase de liquidación.”

<sup>142</sup> Modificado en algunos preceptos por la Ley 53/2002, de 30 de diciembre, *de medidas fiscales, administrativas y del orden social* (apartado 2 del Art. 96). Desarrollado por la OM de 14 de noviembre de 2001, *por la que se habilita a la CNMV para dictar disposiciones de desarrollo del Real Decreto 948/2001* y la Circular 2/2001, de 23 de noviembre, *sobre información a facilitar por las sociedades y agencias de valores a la Sociedad Gestora del Fondo de Garantía de Inversiones y sobre valoración de valores e instrumentos financieros no cotizados, a efectos de determinación de la base de cálculo de la aportación conjunta anual al Fondo*.

También ha de observarse la cercanía y oportunidad política que cada uno valorará como estime oportuno, entre el escándalo “Gescartera” con los efectos sociales, políticos y económicos y la promulgación del Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto.

(100.000) euros<sup>143</sup>. El crédito del pequeño inversor hasta esa cuantía no quedará sujeto al principio de la *par conditio creditorum*, ni al mismo procedimiento concursal. En cualquier caso, esta indemnización podrá ser clasificada como de "superprivilegio" a favor del inversor pues de otra forma acudiría a la masa del concurso con un crédito bien como accionista colocándose en el último lugar para el cobro o como obligacionista que normalmente tendrá el carácter de ordinario, colocándose por detrás de los créditos privilegiados especiales y generales y los créditos contra la masa. Cabe destacar que los fondos se nutrirán, exclusivamente, con aportaciones de las entidades adheridas, que se fijarán en función del número de clientes y de los capitales depositados o registrados, aunque se les permite la posibilidad de concertar préstamos.

El capítulo II contiene la regulación de la cobertura por servicios de inversión que han de prestar las entidades de crédito. Para ello, se introducen modificaciones en el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, *sobre Fondos de Garantía de Depósitos en Entidades de Crédito*, con el mismo contenido de los preceptos del capítulo I, salvo las diferencias que se derivan de la propia estructura de cada tipo de fondos y de su específica regulación. Dichas especialidades las veremos mas abajo al referirnos al concurso de las entidades de crédito.

---

<sup>143</sup> El Art. Único del Real Decreto 1642/2008, de 10 de octubre, *por el que se fijan los importes garantizados a que se refiere el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito y el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores* elevó la protección de los veinte mil euros (20.000 €) existentes hasta cien mil euros (100.000 €) por titular y entidad, en plena crisis financiera, como medida dirigida a mantener e incrementar la confianza de los depositantes e inversores en entidades de crédito y Empresas de Servicios de Inversión.

De esta forma, los importes garantizados a que se refiere el artículo 7.1 del Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito y el artículo 6.1 del Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores, quedaron fijados en la cantidad de 100.000 euros.



### 3. El concurso de las Entidades de Crédito

El ámbito subjetivo de las entidades financieras en concurso lo hemos comenzado con las entidades depositarias y las empresas de servicios de inversión. Quizá debiéramos haber introducido primero a las entidades de crédito para seguir con aquellas, pues como se ha visto, la intervención administrativa de las empresas de servicios de inversión, aún cuando se rige por la LMV, esta norma (Art. 107) efectúa una referencia cruzada al régimen previsto en la LDIEC. En cualquier caso, damos por reproducidas aquí las reglas de intervención administrativa y sustitución de administradores (Arts. 31 y ss de la LDIEC) de las empresas de servicios de inversión, entendiéndose hecha al BE cualquier referencia a la CNMV y a entidades de crédito, aquellas hechas a empresas de servicios de inversión.

Por otro lado, y como ya hemos avanzado, la LC contiene por su lado una serie de especialidades de carácter procesal y material en cuanto a la crisis concursal de las entidades de crédito<sup>144</sup>. Con todo, ante una crisis de una entidad sujeta a supervisión lo normal es que se evite el concurso por una solución paraconcursal de carácter administrativo<sup>145</sup>. Volveríamos entonces a lo dispuesto en el anterior párrafo. Ahora bien, no vamos a dejar de estudiar, ya que es posible, que la entidad de crédito llegue a entrar en concurso porque se den las circunstancias contempladas en la LC para su determinación (Art. 2 LC), en cuyo caso existen ciertas reglas especiales que ahora veremos.

#### a) Especialidades de carácter procesal:

- el juez del concurso, el mismo día de la presentación del concurso de una entidad de crédito, o, si no fuera posible, en el día siguiente hábil al de su reparto, examinará la solicitud de concurso y proveerá conforme a los Arts. 14 ó 15 de la LC y la comunicará al BE y solicitará la relación de los sistemas de pagos y de liquidación de valores o instrumentos financieros derivados a los que pertenezca la entidad afectada y la denominación y domicilio de su gestor, en los términos previstos en la legislación especial aplicable (Art. 13 LC)<sup>146</sup>;

<sup>144</sup> PIÑEL LÓPEZ, E.- "La ley Concursal y las entidades de crédito", *Estudios sobre la Ley Concursal, Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2005, Pgs., 5486 y ss.

<sup>145</sup> Arts. 31 y ss LDIEC. Adicionalmente, como ya hemos observado para las empresas de servicios de inversión, la propia LC contempla la posible adopción de medidas administrativas que, contemplando la disolución y liquidación, excluyen la posibilidad de declarar el concurso (Art. 174 LC).

<sup>146</sup> *Vid* la OM 2691/2008, de 17 de septiembre, por la que se ratifica la suspensión de la actividad en su condición de Titular de Cuenta en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones de «Lehman Brothers International (Europe)», acordada por el Banco de España con fecha 15 de septiembre de 2008.

La Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en el apartado 4 de su Art. 58, y el Real Decreto 505/1987, de 3 de abril, por el que se dispone la creación de un sistema de anotaciones en cuenta para la Deuda del Estado, en el apartado 10 de su Art. 12, establecen que el Banco de España podrá acordar la suspensión o la limitación de las actividades que pueden realizar los Titulares de Cuenta en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones cuando por su actuación generen un peligro o causen un grave trastorno para el Mercado. Estas medidas deberán ser comunicadas por el Banco de España al Ministerio de Economía y Hacienda para que el Ministro, en el plazo de dos días, las ratifique o, en su caso, las levante. En virtud de lo establecido en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 19 de mayo de 1987, por la que se desarrolla el citado Real Decreto, se delega en el Director general del Tesoro y Política Financiera la competencia para adoptar las medidas de suspensión de la condición de Titular de Cuenta en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones. El Director General de Operaciones, Mercados y Sistemas de Pagos del Banco de España, por delegación de su Comisión Ejecutiva, acordó el 15 de septiembre de 2008 suspender provisional y cautelarmente a «Lehman Brothers International (Europe)» en su condición de Titular de Cuenta del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones. Asimismo, acordó el mantenimiento de dicha medida por un máximo de quince días, salvo que dentro del citado plazo se inicie expediente de revocación y se confirme la medida en tanto se sustancia el mismo. El Banco de España señala que la Financial Services Authority del Reino Unido ha comunicado oficialmente con fecha 15 de septiembre de 2008 que la entidad británica «Lehman Brothers International (Europe)» ha sido puesta bajo administración a fin de asegurar su liquidación ordenada, una vez conocida la intención de su matriz norteamericana «Lehman Brothers Holding Inc.» de presentar una solicitud al amparo de lo dispuesto en el Capítulo 11 del Código de Quiebras de los Estados Unidos, lo que aconseja suspender cautelarmente las actividades de aquella en su condición de Titular de Cuenta en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones para evitar posibles perjuicios al citado Mercado en tanto se confirma la situación exacta de la entidad y se inicia, en su caso, el correspondiente expediente de revocación. En consecuencia, de conformidad con lo establecido en el apartado 4 del Art. 58 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, en el apartado 10 del Art. 12 del Real Decreto 505/1987, de 3 de abril y en la Orden del Ministerio de Economía y

- Si el concursado fuera una entidad de crédito participante en un sistema de pagos y de liquidación de valores o instrumentos financieros derivados, el auto que declare el concurso se notificará, en el mismo día de su fecha, al BE y al gestor de los sistemas a los que pertenezca la entidad afectada, en los términos previstos en la legislación especial a que se refiere la Disposición Adicional Segunda de la LC (Art. 21.5 LC).
- La administración concursal estará representada de la siguiente forma: el acreedor lo constituirá el fondo de garantía de depósitos que corresponda, quien deberá comunicar al juez de inmediato la identidad de la persona natural que haya de representarlos en el ejercicio del cargo. La designación del administrador abogado y el auditor, economista o titulado mercantil, se corresponderá con los nombrados por el juez de entre los propuestos respectivamente por el Fondo de Garantía de Depósitos<sup>147</sup>.

*b) Especialidades de carácter material:*

La LC ha querido que determinadas disposiciones legales que afectaban al sector bancario y financiero, fundamentalmente en materia de retroacción y ejercicio separado de garantías, no fueran objeto de derogación por la aplicación posterior de la LC.

Para ello el legislador introdujo un instrumento de dudosa practicidad como la Disposición Adicional Segunda (DA 2ª) de la LC sobre el “Régimen especial aplicable a entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras”.

Por virtud de la DA 2ª apartado 1, *“En los concursos de entidades de crédito o entidades legalmente asimiladas a ellas, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras, así como entidades miembros de mercados oficiales de valores y entidades participantes en los sistemas de compensación y liquidación de valores, se aplicarán las especialidades que para las situaciones concursales se hallen establecidas en su legislación específica, salvo las relativas a composición, nombramiento y funcionamiento de la administración concursal”*.

El apartado 2 identifica las normas que son “especiales” *“Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:*

- a) Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario (Art. 14 y Art. 15, modificado por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria), así como las normas reguladoras de otros valores o instrumentos a los que legalmente se atribuya el mismo régimen de solvencia que el aplicable a las cédulas hipotecarias.*
- b) Real Decreto Ley 3/1993, de 26 de febrero, sobre medidas urgentes en materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo (Art. 16).*
- c) Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en lo que respecta al régimen aplicable a los sistemas de compensación y liquidación en ella regulados, y a las entidades participantes en dichos sistemas, y en particular los Arts. 58 y 59).*

---

Hacienda de 19 de mayo de 1987, he resuelto ratificar la suspensión de la actividad en su condición de Titular de Cuenta en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones de la entidad «Lehman Brothers International (Europe)», acordada por el Banco de España el 15 de septiembre de 2008.

Madrid, 17 de septiembre de 2008.–El Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda, P. D. (Orden de 19 de mayo de 1987), la Directora General del Tesoro y Política Financiera, Soledad Núñez Ramos.

<sup>147</sup> En nuestra opinión, debe prevalecer el carácter de entidad de crédito sobre el hecho de que sea adicionalmente una entidad cotizada o que preste servicios de inversión, por lo que las reglas de determinación del administrador abogado y el administrador economista le corresponderá al Fondo de Garantía de Depósitos y no a la CNMV.

d) Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria (disposición adicional quinta).

e) Ley 13/1994, de 1 de junio, de autonomía del Banco de España (por lo que respecta al régimen aplicable a las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros Bancos Centrales Nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones).

f) Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (disposiciones adicionales décima y duodécima).

g) Ley 46/1998, de 17 de diciembre, sobre introducción del euro (disposición adicional tercera).

h) Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras (disposición adicional tercera).

i) Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.

j) Ley 14/2000, de 29 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social (Art. 68).

k) Ley 30/1995, de 8 de noviembre, de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados (Arts. 25 a 28, 35 a 39 y 59), y Ley 21/1990, de 19 de diciembre, para adaptar el derecho español a la Directiva 88/357/CEE, sobre la libertad de servicios en seguros distintos al de vida y de actualización de la legislación de seguros privados (Art. 4)''.

No obstante, con esta redacción se produjo una situación paradójica. La LC se publicó en el BOE de 10 de julio de 2003. Sin embargo, su aplicación legal no se produciría hasta el 1 de septiembre de 2004. Durante esa *vacatio legis*, surgieron severas críticas de parte algunos autores en cuanto a la lesividad del apartado primero de DA 2ª. En particular, DÍAZ RUIZ y RUIZ BACHS<sup>148</sup> denunciaron mediante un artículo muy severo, pero con toda la razón del mundo, la incomprensible eliminación subrepticia a través de la DA 2ª del concurso de la contrapartida de la entidad de crédito, de la empresa de servicios de inversión y de la entidad aseguradora, fundamentalmente en la ejecución de operaciones en los mercados financieros y en materia de derivados.

El origen de la cuestión residía (y hablo en pasado, porque el tema fue subsanado por el legislador posteriormente, aunque en mi opinión de forma paupérrima) en la propia redacción de la DA 2ª apartado 1. Dicho apartado parecía aplicarse solo a los concursos de las entidades de crédito o entidades legalmente asimiladas a ellas, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras, así como entidades miembros de mercados oficiales de valores y entidades participantes en los sistemas de compensación y liquidación de valores las especialidades que para las situaciones concursales se hallen establecidas en la legislación específica enumerada en el apartado 2. A *sensu contrario* hay que interpretar que dicho apartado 1 no se aplicaría a la insolvencia de las demás personas físicas o jurídicas con las que estas entidades operan. Este era el cambio trascendental introducido por la LC. Al interpretar conjuntamente los apartados 1 y 2 de la DA 2ª (en conjunto con la Disposición Derogatoria Única de la LC) habría que entender que la protección que la LC recoge sobre esa legislación especial solo se extiende a las entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y compañías aseguradoras, sin que se incluya en dicha protección, que esto es lo importante, a las contrapartidas que realizan negocios con ellas.

Por eso se planteó la adición de un apartado 3 a la DA 2ª que resolviese la situación:

“3. Las normas legales mencionadas en el apartado anterior se aplicarán con el alcance subjetivo y objetivo previsto en las mismas a las operaciones o contratos que en ellas –en la normativa especial– se contemplan y, en particular, las referidas a las operaciones relativas a los sistemas de pagos y de liquidación y compensación de valores, operaciones dobles, operaciones con pacto de recompra o se trate de operaciones financieras relativas a instrumentos derivados”.

<sup>148</sup> DÍAZ RUIZ, E, RUIZ BACHS, S.- "Los efectos indeseables de la Ley Concursal sobre el sistema financiero", *La Ley*, Año XXIV, Num 5825, miércoles, 16 de julio de 2003, Pgs., 1-5.

Dicho apartado 3 de la DA 2ª fue introducido por la Ley 36/2003, de 11 de noviembre, *de Medidas de Reforma Económica*, es decir, antes de que entrara en vigor la LC.

Adicionalmente, hemos dicho antes que la introducción de una disposición adicional que incluye determinadas leyes como especiales, tiene el problema de su practicidad. Veamos en qué consiste: el haber recogido varias leyes como especiales pasa porque cada vez que se reforme alguna de estas habría que reformar la DA 2ª. Y esto es lo que ha ocurrido: no hay mas que ver que la DA 2ª ha sido modificada con ocasión de la entrada en vigor del Real Decreto-Ley 5/2005 de 11 de marzo, *de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública (RDL)*, la Ley 6/2005, de 22 de abril, *sobre saneamiento y liquidación de las entidades de crédito* aunque por ejemplo no ha ocurrido así sorpresivamente con la Ley de Ordenación de Seguros Privados (Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, *por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados*) como veremos mas adelante y la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, *reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras*.

Merece la pena detenerse sobre los inconvenientes de la determinación de un elenco de leyes especiales.

En primer lugar, el Capítulo II del Título I ("Sobre acuerdos de compensación contractual y garantías financieras") del RDL (Arts. 2 a 17) sistematiza y deroga las Disposiciones Adicionales 10 y 12 de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, *de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores*<sup>149</sup>. La Disposición Adicional 1ª del RDL, consideró que esta norma había de ser legislación especial a los efectos de lo dispuesto por la DA 2ª, de forma que el apartado 2 debiera quedar redactado en la forma siguiente:

*"2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1- se entiende de la DA 2ª-, la regulada en las siguientes normas:*

*a) Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario (Art. 14 y Art. 15, modificado por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria), así como las normas reguladoras de otros valores o instrumentos a los que legalmente se atribuya el mismo régimen de solvencia que el aplicable a las cédulas hipotecarias;*

*b) Real Decreto-Ley 3/1993, de 26 de febrero, sobre medidas urgentes en materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo (Art. 16);*

*c) Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en lo que respecta al régimen aplicable a los sistemas de compensación y liquidación en ella regulados, y a las entidades participantes en dichos sistemas, y en particular los Arts. 44 bis, 44 ter, 58 y 59);*

*d) Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria (disposición adicional quinta);*

*e) Ley 13/1994, de 1 junio, de autonomía del Banco de España (por lo que respecta al régimen aplicable a las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros Bancos Centrales Nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones);*

*f) Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las Entidades de Capital-riesgo y de sus sociedades gestoras (disposición adicional tercera);*

*g) Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores;*

<sup>149</sup> Dicho Capítulo II se refiere igualmente a las operaciones financieras que se realicen en el marco de un acuerdo de compensación contractual o en relación con el mismo siempre que el acuerdo prevea la creación de una obligación única obligación jurídica que abarque todas las operaciones incluidas en el mismo y en virtud de la cual, en caso de vencimiento anticipado, las partes sólo tendrán derecho a exigirse el saldo neto del producto de la liquidación de dichas operaciones. El saldo neto deberá ser calculado conforme a lo establecido en el acuerdo de compensación contractual o en los acuerdos que guarden relación con el mismo.

*h) Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas, aprobado por Real Decreto Legislativo 2/2000, de 16 de junio (Art. 100, apartado 5);*

*i) Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre (Arts. 26 a 37, 39 y 59), y el Texto Refundido del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros, aprobado por Real Decreto Legislativo 7/2004, de 29 de octubre;*

*j) Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo 2005, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública (Capítulo II del Título I)."*

Si aquella modificación se produjo en marzo de 2005, en el mes de abril del mismo año se produciría la tercera modificación<sup>150</sup> de la DA 2ª con la entrada en vigor de la DA3ª de la Ley 6/2005, de 22 de abril, *sobre saneamiento y liquidación de las entidades de crédito* que vuelve a modificar la DA 2ª LC.

Con tanta reforma no es de extrañar que nuestro legislador se confundiera y así nos encontramos con el error tremebundo que se contiene en la modificación porque no recoge el RDL como Ley especial.

Veamos que decía la DA 3ª de la Ley 6/2005.

*"Disposición final tercera. Carácter de Ley especial.*

*1. Esta Ley será considerada como legislación especial, a los efectos previstos en la disposición adicional segunda de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.*

*2. El apartado 2 de la disposición adicional segunda de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, queda redactado en la forma siguiente:*

*«2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:*

*a) La Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario (Art. 14 y Art. 15, modificado por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria), así como las normas reguladoras de otros valores o instrumentos a los que legalmente se atribuya el mismo régimen de solvencia que el aplicable a las cédulas hipotecarias.*

*b) El Real Decreto Ley 3/1993, de 26 de febrero, sobre medidas urgentes en materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo (Art. 16).*

*c) La Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en lo que respecta al régimen aplicable a los sistemas de compensación y liquidación en ella regulados, y a las entidades participantes en dichos sistemas, en particular los Arts. 44 bis, 44 ter, 58 y 59).*

*d) La Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria (disposición adicional quinta).*

*e) La Ley 13/1994, de 1 junio, de autonomía del Banco de España (por lo que respecta al régimen aplicable a las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros bancos centrales nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones).*

*f) La Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (disposiciones adicionales décima y duodécima).*

*g) La Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras (disposición adicional tercera).*

*h) La Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.*

<sup>150</sup> Resumiendo: la primera por medio de la Ley 36/2003, la segunda por el RDL y la tercera en discordia que es la que estamos estudiando.

i) *El Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre (Arts. 26 a 37, 39 y 59), y el Texto Refundido del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros, aprobado por Real Decreto Legislativo 7/2004, de 29 de octubre.*

j) *La Ley 6/2005, de 22 de abril, sobre saneamiento y liquidación de las entidades de crédito*".

Si se recuerda, el apartado f) había sido eliminado el 11 de marzo de 2005 por el RDL al derogar la DA 10 y DA 12 de la Ley 37/1998 y se había introducido un nuevo apartado j) que contenía como Ley especial, el Capítulo II del Título I del RDL (ver el texto de la DA 2ª introducido por el RDL mas arriba si por alguna razón resulta difícil de seguir la explicación).

Pues bien, como acabamos de ver y como nueva muestra de la chapucería de nuestro legislador, en la reforma de abril de 2005 se volvió a incluir una norma que ya estaba derogada<sup>151</sup>.

Finalmente, el desentuerto quedaría resuelto mediante una cuarta modificación de la DA 2ª utilizando una disposición adicional de la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, *reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras*.

La Disposición Final Segunda de la Ley 25/2005, ya elimina del elenco de leyes especiales la Ley 37/1998 e introduce el RDL y la Ley 6/2005.

Así es como queda el texto definitivo:

*"Disposición final segunda. Modificación de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.*

*Se modifica el apartado 2 de la disposición adicional segunda de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, que queda redactado del siguiente modo:*

*«2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:*

*a) Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario (Art. 14 y Art. 15, modificado por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria), así como las normas reguladoras de otros valores o instrumentos a los que legalmente se atribuya el mismo régimen de solvencia que el aplicable a las cédulas hipotecarias.*

*b) Real Decreto Ley 3/1993, de 26 de febrero, sobre medidas urgentes en materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo (Art. 16).*

*c) Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en lo que respecta al régimen aplicable a los sistemas de compensación y liquidación en ella regulados, y a las entidades participantes en dichos sistemas y, en particular, los Arts. 44 bis, 44 ter, 58 y 59).*

*d) Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación bancaria (disposición adicional quinta).*

<sup>151</sup>

Autores como PIÑEL LÓPEZ, E., "La Ley Concursal y las entidades de crédito", Cit. Pg., 5488 y ss., o SANJUÁN MUÑOZ, E., "La entidad de crédito frente al concurso", *La Ley*, Num 6163, Año XXVI, 7 de enero de 2005, hacen un estudio de las consecuencias materiales que tiene la LC sobre las entidades de crédito mediante un estudio mas o menos exhaustivo de las leyes especiales que se contienen en la DA 2ª. También nos hemos planteado acudir al mismo recurso, pero finalmente hemos decidido, dado el ámbito de la presente tesis, estudiar los efectos de la LC sobre, por ejemplo, las cédulas hipotecarias, la Ley 41/1999, o los instrumentos financieros derivados contemplados en el Capítulo II del RDL 5/2005, en apartados diferenciados en sí mismos y no dentro del análisis de la insolvencia de las entidades de crédito que es la cuestión sobre la que en estas páginas estamos tratando. Ello no es óbice para que si en la presente tesis estamos debatiendo los efectos del concurso en el sistema financiero español, nos estemos refiriendo a la insolvencia de las entidades de crédito. No obstante por ahora nos quedaremos con la enunciaci3n de las leyes especiales para posteriormente hacer una exposici3n de las mismas utilizando una metodologí3a distinta a la de los mencionados autores en los mencionados trabajos.

*e) Ley 13/1994, de 1 junio, de Autonomía del Banco de España (por lo que respecta al régimen aplicable a las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros bancos centrales nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones).*

*f) Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras (disposición adicional tercera).*

*g) Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.*

*h) Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2000, de 16 de junio (Art. 100, apartado 5).*

*i) Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre (Arts. 26 a 37, 39 y 59), y el Texto Refundido del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros, aprobado por el Real Decreto Legislativo 7/2004, de 29 de octubre.*

*j) Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública (capítulo II del Título I).*

*k) Ley 6/2005, de 22 de abril, sobre Saneamiento y Liquidación de las Entidades de Crédito".*

c) *El concurso transeuropeo de entidades de crédito*

En el ámbito del concurso de entidades de crédito, resulta obligatorio estudiar los efectos de un concurso transeuropeo de entidades de crédito. No hemos más que visualizar el mercado bancario internacional para ver la internacionalización de las entidades de crédito<sup>152</sup>. En España la

<sup>152</sup> *Vid.* Resolución de 6 de noviembre de 2008, del Banco de España, por la que se publica la inscripción en los Registros Oficiales correspondientes de la incoación de procedimiento de suspensión de pagos a las entidades: Glitnir Bank Luxembourg, S.A., Landbanki Luxembourg, S.A. y Kaupthing Bank Luxembourg, S.A.

Sin embargo, los cuatro principales grupos bancarios españoles no tienen una red transeuropea especialmente desarrollada como veremos;

Las dos entidades de crédito más representativas en el sector financiero español son el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, SA – BBVA- y el Banco Santander Central Hispano, SA. El impacto internacional de ambas entidades en el último decenio ha sido impresionante. Como mero ejemplo, el 27 de diciembre de 2006, BBVA comunicaba que acababa de recibir la autorización de la Reserve Bank of India (RBI), esto es la autoridad monetaria india, para la apertura de una Oficina de Representación en Mumbai, principal centro financiero de la India. Un mes antes anunciaba que BBVA entraba en China y Hong Kong como el socio estratégico de CITIC Group. Esos pasos se encuadraban en un plan de expansión denominado "Plan Asia" y se convierte en uno de los grandes grupos internacionales en el mercado chino tras el acuerdo con el tercer banco comercial del país. El acuerdo contemplaba la compra por parte de BBVA de un 5% de China CITIC Bank (CNCB) por 501 millones de euros, y de un 15% en CITIC International Financial Holdings (CIFH), por 488 millones de euros, lo que representa una inversión total de 989 millones de euros.

Si observamos a BBVA su principal centro de expansión internacional ha sido Latinoamérica a través de Grupo BBVA Bancomer (México), Grupo BBVA Chile, BBVA Puerto Rico, Grupo BBVA Banco Francés (Argentina), Grupo BBVA Banco Provincial (Venezuela), Grupo BBVA Continental (Perú) Grupo BBVA Colombia.

(Datos tomados de la Memoria Legal 2005 -<http://www.bbva.com/TLBB/tlbb/jsp/esp/home/index.jsp>)

Así mismo ha absorbido el banco Compass Bancshares por un importe de 7.410 millones de euros (*vid* Expansión 17/2/07, Pg., 13) en los Estados Unidos de América donde también tiene participaciones en los siguientes bancos: Laredo, Valley Bank, Texas Regional, State National.

Por su parte el Banco de Santander está presente en tres grandes áreas geográficas (<http://www.gruposantander.es/>):

- Europa Continental, donde las principales unidades son: Santander, Banesto, Banif, Santander Consumer Finance y Santander Totta.
- Reino Unido, que incluye el negocio de Abbey
- Iberoamérica, con presencia principalmente en Brasil, México, Chile, Argentina, Puerto Rico, Venezuela, y Colombia

En Europa, el Grupo Santander se extiende a través de las siguientes entidades

<p><b>PORTUGAL</b></p> <p>Lisboa</p> <p>Banco Filial Santander Totta</p> <p>Banco Filial Santander de Negócios Portugal</p>	<p><b>FRANCIA</b></p> <p>Paris</p> <p>Sucursal Santander</p> <p>Oficina de Representación Banesto</p> <p>Oficina de Representación Santander Totta</p>
<p><b>REINO UNIDO</b></p> <p>London</p> <p>Registered Office Abbey National plc</p> <p>Sucursal Santander</p> <p>Sucursal Santander Totta</p> <p>Oficina Santander Totta</p> <p>Gibraltar</p> <p>Sucursal Santander</p>	<p><b>ITALIA</b></p> <p>Milán</p> <p>Oficina de Representación Santander</p> <p>Turín</p> <p>Sucursal Santander</p> <p>Banco Filial Finconsumo</p>



recientemente promulgada Ley 6/2005, de 22 de abril, *sobre saneamiento y liquidación de las entidades de crédito*<sup>153</sup> que ha implementado la Directiva 2001/24/CE del Parlamento y el Consejo de 4 de abril de 2001 *relativa al saneamiento y liquidación de las entidades de crédito*<sup>154</sup> ha venido a armonizar el problema de una insolvencia multinacional de los grandes grupos bancario-financieros europeos.

La norma intenta lograr una armonización en esta materia (saneamiento y liquidación de entidades de crédito<sup>155</sup>) en la Unión Europea, completando el último eslabón de la cadena, es decir, la

<b>ALEMANIA</b> Frankfurt am Main Oficina de Representación Santander Consumer Bank Sucursal Santander Oficina de Representación Banesto Oficina de Representación Crédito Predial Portugués Köln Oficina de Representación Crédito Predial Portugués Mönchengladbach Santander Consumer Bank Santander Consumer Leasing	<b>BELGICA</b> Bruselas Sucursal Santander  Sucursal Santander Benelux
<b>HOLANDA</b> Rotterdam Oficina de Representación Santander Totta	<b>POLONIA</b> Wroclaw Santander Consumer Bank S.A
<b>REPUBLICA CHECA</b> Praga Sucursal CCB Leasing CCB Credit	<b>HUNGRÍA</b> Budapest Oficina de Representación CCB Credit
<b>SUIZA</b> Ginebra Sucursal Santander (Suisse) SA Oficina de Representación Santander Oficina de Representación Banesto Oficina de Representación Crédito Predial Portugués	<b>LUXEMBURGO</b> Sucursal Santander Totta

Por su parte el Banco Popular SA (*Vid* <http://www.bancopopular.es/corporativo/sociedades.asp>) está establecido en Portugal a través de la filial Banco Popular Portugal, SA y en Francia a través del Banco Popular France. El grupo está compuesto por Banco Popular Español, SA con sede en territorio español, cinco bancos regionales, el Banco de Andalucía, el Banco de Castilla, el Banco de Crédito Balear, el Banco de Galicia y el Banco de Vasconia. A ello se suma un banco hipotecario, el Banco Popular Hipotecario, un banco de gestión privada, Popular Banca Privada y un banco por Internet, [bancopopular-e.com](http://bancopopular-e.com).

El cuarto grupo bancario español, el Banco Sabadell [https://www.bancsabadell.com/es/XTD/INDEX/?url=/es/GRUPO/QUIENES\\_SOMOS/?menuid=9617&language=es](https://www.bancsabadell.com/es/XTD/INDEX/?url=/es/GRUPO/QUIENES_SOMOS/?menuid=9617&language=es), dispone de varias oficinas, filiales y entidades participadas en el extranjero. Así dispone de oficinas en Miami, Francia, Reino Unido, oficinas de representación en Argelia, Brasil, Cuba, Chile, China, India, Irán, Italia, Líbano, México, Singapur, Venezuela y las siguientes filiales y participadas: BANCOSABADELL D'ANDORRA, S.A. en Andorra, BANCO DEL BAJÍO en México, BANCO COMERCIAL PORTUGUÉS y BANCO SABADELL en Portugal y BANCO BHD en la República Dominicana.

<sup>153</sup> Un resumen de la norma se contiene en TORRALBA, E., "La Ley sobre saneamiento y liquidación de entidades de crédito", *AdC*, Num 6, 2005, Pg., 365-385 o en CAMPUZANO, A.B., "La Ley 6/2005, de 22 de abril, sobre saneamiento y liquidación de entidades de crédito", *AdC*, Num 5, 2005, Pg., 275-289.

<sup>154</sup> *Vid* sobre los efectos de la Directiva 2001/24/CE a CONLLEDO, F., "Los efectos de la Directiva sobre saneamiento y liquidación de las entidades de crédito en la resolución de las insolvencias bancarias internacionales", *AdC*, Num 5, 2005, Pg., 221-254.

<sup>155</sup> En nuestra opinión el nombre es equívoco por dos razones: una porque como se verá se utiliza la nomenclatura de la Directiva relativa al saneamiento y liquidación, en lugar del convenio y liquidación de entidades de crédito y otra porque no regula propiamente dicho el saneamiento y liquidación de las entidades de crédito *per se* sino de aquellas entidades de crédito que tienen un componente transnacional. De ahí que la norma se divida en cuatro capítulos en el que aparte de las disposiciones generales (Capítulo I) los otros tres se refieran a "Medidas de saneamiento y procedimientos de liquidación sobre entidades de crédito autorizadas en España que tengan sucursales o presten servicios sin establecimiento permanente en otros Estados miembros de la Unión Europea" (Capítulo II), "Medidas de saneamiento y procedimientos de liquidación sobre sucursales de entidades de crédito

regulación de los procedimientos de resolución de conflictos en situaciones de crisis financiera en las que se vieran involucradas las entidades de crédito que pudieran llevarlas a su liquidación. Es una norma en la que conviven cuestiones de Derecho Internacional Privado con aspectos concursales, de naturaleza procedimental y disposiciones de coordinación bancaria y supervisora y por lo tanto habrá de ser estudiada junto con la LC (teniendo en cuenta, como ya hemos señalado mas arriba, el carácter especial que la Ley 6/2005 se arroga respecto de la LC) y teniendo presente que no les resulta de aplicación el Reglamento Europeo de Insolvencia<sup>156</sup>. Aproximadamente en España el 15 por ciento del balance consolidado de las entidades de crédito se corresponde a negocio realizado fuera de nuestro país<sup>157</sup>.

Por lo tanto esta norma lo que viene a hacer es regular el régimen y tratamiento de la adopción de las medidas de saneamiento y los procedimientos de liquidación que afecten a las entidades de crédito comunitarias que realicen una actividad transfronteriza (incluida la libre prestación de servicios sin sucursal) y por lo tanto no se aplica a todas las entidades de crédito.

La Directiva trataba de dar una solución universal y facilitar la adopción de medidas y la incoación de procedimientos de insolvencia dentro de la Unión Europea. Y para ello, parte de los siguientes principios básicos<sup>158</sup>:

- El principio de competencia del Estado miembro de origen (unidad y universalidad)
- El principio de reconocimiento mutuo y de armonización mínima
- El principio de igualdad de trato
- El principio de protección del crédito territorial
- El principio de cooperación entre los supervisores bancarios
- El principio de publicidad e información.

c.1) Medidas de saneamiento y procedimientos de liquidación sobre entidades de crédito autorizadas en España que tengan sucursales o presten servicios sin establecimiento permanente en otros Estados miembros

La Ley 6/2005 define como medida de saneamiento el concurso de acreedores que no finalice en liquidación, esto es, el convenio y como procedimiento de liquidación, la apertura de la fase de liquidación en el propio concurso.

Las medidas de saneamiento a las que se refiere la Ley 6/2005 no incluyen aquellas actuaciones que, bajo idéntica denominación, pueden adoptar los fondos de garantía de depósitos en entidades de crédito conforme a lo establecido en el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, *sobre Fondos de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito*.

La Ley 6/2005 se basa en los principios de competencia y ley aplicable del Estado miembro donde la entidad de crédito ha sido autorizada, salvo determinadas excepciones que se justifican por la singularidad de determinados supuestos. Las autoridades españolas tendrán competencia y la ley española será la aplicable en los concursos de entidades de crédito autorizadas en España que tengan sucursales en otros Estados miembros de la Unión Europea, y cuyos efectos deberán reconocerse de modo automático en dichos Estados.

---

no autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea" (Capítulo III) y "Efectos de las medidas de saneamiento y de los procedimientos de liquidación adoptados en otros Estados miembros de la Unión Europea" (Capítulo IV).

<sup>156</sup> Art. 1.2 Reglamento 1346/2000 del Consejo, de 29 de mayo, *sobre procedimientos de insolvencia*. Para mayor lujo de detalles sobre el Reglamento 1346/2000, se puede ver el apartado referente al elemento extranjero del presente trabajo.

<sup>157</sup> Banco de España, *Memoria de la Supervisión Bancaria en España de 2003*, Madrid, 2004, Pg., 26.

<sup>158</sup> CONLLEDO, F., "Los efectos de la Directiva sobre saneamiento y liquidación...", Cit. Pg., 228 y ss.

Estos principios de competencia y ley aplicable son coherentes con la Directiva 2000/12/CE del Parlamento y del Consejo, de 20 de marzo de 2000, *relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio*, que concibe a la entidad de crédito y sus sucursales bajo una perspectiva unitaria, sometida a la supervisión de las autoridades competentes del Estado en que se haya expedido la autorización, que es válida para el conjunto de la Unión Europea.

La Ley 6/2005 resultará de aplicación a:

- a) Las entidades de crédito autorizadas en España que tengan al menos una sucursal o presten servicios sin establecimiento permanente en otro Estado miembro, entendiéndose por tales aquellas contempladas en las letras b) a f)<sup>159</sup> del Art. 1.2 del Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, *sobre adaptación del Derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas*.
- b) Las entidades de crédito autorizadas en otro Estado miembro que tengan al menos una sucursal o presten servicios sin establecimiento permanente en España en los términos previstos en los Arts. 9 y 11<sup>160</sup> del Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio, *sobre creación de bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito*.
- c) Las sucursales en España de entidades de crédito extracomunitarias cuando tales entidades de crédito tengan al menos una sucursal en otro Estado miembro.

Las autoridades judiciales españolas serán las únicas competentes para decidir la aplicación a una entidad de crédito autorizada en España, incluidas las sucursales en otros Estados miembros de la Unión Europea, de una medida de saneamiento o de un procedimiento de liquidación.

La ley española determinará (Art. 7 Ley 6/1995):

- a) El régimen y aplicación de las medidas de saneamiento que afecten a las entidades de crédito autorizadas en España, incluidas las sucursales establecidas en otros Estados miembros.
- b) El régimen y aplicación del procedimiento de liquidación que afecte a las entidades de crédito autorizadas en España, incluidas sus sucursales en otros Estados miembros, en particular:
  - 1. ° Los bienes y derechos que son objeto del procedimiento de liquidación y el tratamiento de los bienes adquiridos por la entidad de crédito después de incoado el procedimiento de liquidación.
  - 2. ° Las facultades respectivas de la entidad de crédito y el liquidador.
  - 3. ° Las condiciones de oponibilidad de una compensación.
  - 4. ° Los efectos del procedimiento de liquidación sobre los contratos vigentes en los que la entidad de crédito sea parte.
  - 5. ° Los efectos del procedimiento de liquidación sobre los procedimientos judiciales particulares, salvo los procesos en curso.
  - 6. ° Los créditos que deban reconocerse en el pasivo de la entidad de crédito y el tratamiento de los créditos nacidos después de incoado el procedimiento de liquidación.
  - 7. ° Las normas relativas a la presentación, examen y reconocimiento de los créditos.

<sup>159</sup> Se conceptúan en las letras b) a f) del Art. 1.2 del Real Decreto Legislativo 1298/1986, las siguientes entidades de crédito: Los Bancos, las Cajas de Ahorros y la Confederación Española de Cajas de Ahorros, las Cooperativas de Crédito, los Establecimientos Financieros de Crédito y las Entidades de Dinero Electrónico.

<sup>160</sup> Efectivamente los Arts 9 y 11 del Real Decreto 1245/1995, de Creación de Bancos se refieren a la Autorización de sucursales de entidades de crédito extranjeras en España (Art. 9) y la Prestación de servicios sin sucursal por una entidad de crédito extranjera en España (Art. 11).

- 8.º Las normas de reparto del producto de la realización de los bienes, la prelación de los créditos y los derechos de los acreedores que hayan sido parcialmente satisfechos después de la incoación del procedimiento de liquidación en virtud de un derecho real o por el efecto de una compensación.
- 9.º Las condiciones y los efectos de la clausura del procedimiento de liquidación, en particular, mediante convenio.
- 10.º Los derechos de los acreedores una vez terminado el procedimiento de liquidación.
- 11.º La determinación de los obligados al pago y de los gastos del procedimiento de liquidación.
- 12.º Las normas relativas al régimen de impugnación de los actos perjudiciales para el conjunto de los acreedores.

La Ley 6/2005 establece, no obstante, una serie de reglas especiales (Art. 8) en cuanto a la normativa aplicable:

- a) Los efectos de la adopción de medidas de saneamiento o de la incoación de procedimientos de liquidación sobre los contratos de trabajo y las relaciones laborales se regirán exclusivamente por la ley del Estado miembro aplicable a dichos contratos.
- b) Los efectos sobre los contratos que tengan por objeto la atribución de un derecho de uso o de adquisición de un bien inmueble se regirán exclusivamente por la ley del Estado miembro donde este se halle. Esta ley será la que determine la naturaleza mueble o inmueble del bien.
- c) Los efectos sobre los derechos de la entidad de crédito sobre bienes inmuebles, buques o aeronaves que estén sujetos a inscripción en un registro público se regirán exclusivamente por la ley del Estado miembro bajo cuya autoridad se lleve el registro.
- d) El ejercicio de los derechos de propiedad o de otros derechos sobre instrumentos financieros cuya existencia o transferencia suponga una inscripción en un registro, en una cuenta o en un sistema de depósito centralizado mantenidos o situados en un Estado miembro de la Unión Europea, se regirá por la legislación del Estado miembro en el que se establezca o se sitúe el registro, la cuenta o el sistema de depósito centralizado en el que estén inscritos dichos derechos. Sin perjuicio de lo anterior, las operaciones con pacto de recompra y las transacciones realizadas dentro de un mercado regulado o de un sistema organizado multilateral de negociación se regirán exclusivamente por la ley aplicable al contrato que rijan dichos pactos o transacciones.
- e) Los acuerdos de compensación contractual y de novación se regirán exclusivamente por la ley aplicable al contrato que rijan dichos acuerdos.
- f) Los efectos de una medida de saneamiento o de un procedimiento de liquidación sobre un procedimiento en curso relativo a un bien o un derecho del que se ha desposeído a la entidad de crédito se regirán exclusivamente por la legislación del Estado miembro en el que esté en curso dicho procedimiento.
- g) Las normas relativas al régimen de impugnación de los actos jurídicos perjudiciales para el conjunto de los acreedores serán las que establezca la legislación del Estado miembro de origen, salvo que el beneficiario por dicho acto pruebe que tal acto está sujeto a la ley de otro Estado miembro que no permite en ningún caso su impugnación.
- h) La validez de los actos de disposición a título oneroso de la entidad de crédito realizados con posterioridad a la adopción de una medida de saneamiento o a la incoación de un

procedimiento de liquidación sobre bienes inmuebles, buques o aeronaves sujetas a inscripción en un registro público, o instrumentos financieros, derechos sobre tales instrumentos u otros títulos cuya existencia y transferencia suponga una inscripción en un registro, en una cuenta o en un sistema de depósito centralizado mantenido o situado en un Estado miembro de la Unión Europea, se regirá por la legislación del Estado miembro de la Unión Europea en cuyo territorio se encuentre el inmueble o bajo cuya autoridad se lleven los referidos registros, cuentas o sistemas de depósitos.

Resulta relevante remarcar que la adopción de medidas de saneamiento o la incoación de procedimientos de liquidación no afectará a los derechos reales de los acreedores o de terceros sobre bienes materiales o inmateriales, muebles o inmuebles, de cualquier clase pertenecientes a la entidad de crédito, comprendidos los conjuntos de activos indeterminados cuya composición pueda variar en el tiempo, y que en el momento de la adopción de las referidas medidas o incoación de procedimientos se encuentren en el territorio de otro Estado miembro.

Estos derechos comprenderán:

1. ° Los derechos a poder ser pagados con el producto de la enajenación o con los rendimientos de un bien, en particular en virtud de prenda o hipoteca.
2. ° Los derechos exclusivos a cobrar un crédito, en particular los garantizados por una prenda de la que sea objeto el crédito o por la cesión de dicho crédito a título de garantía.
3. ° Los derechos a reivindicar el bien y reclamar su restitución a cualquiera que lo posea o utilice en contra de la voluntad de su titular.
4. ° Los derechos reales a percibir los frutos de un bien.

Ello sin perjuicio de las acciones de impugnación que, en su caso, procedan.

Según los Arts. 9 (Publicidad de la adopción de las medidas de saneamiento) y 10 (Publicidad de la apertura de los procedimientos de liquidación) el juez de lo mercantil deberá publicar un extracto de su decisión de adopción de las medidas de saneamiento o de liquidación en el Diario Oficial de la Unión Europea y en, al menos, dos diarios de difusión nacional en cada uno de los Estados miembros de acogida.

Por lo dispuesto por el Art. 13 (Información a los acreedores de los Estados miembros) una vez adoptada la medida o incoado el procedimiento, la administración concursal informará sin demora a los acreedores conocidos que tengan su residencia habitual, domicilio o domicilio social en los demás Estados miembros, si así consta en los libros y documentos de la entidad de crédito o se conozca por cualquier otra razón. La información comprenderá la identificación del procedimiento, la fecha del auto de declaración, las circunstancias personales del deudor, los efectos acordados sobre las facultades de administración y disposición sobre su patrimonio, el llamamiento a los acreedores para que comuniquen sus créditos a la administración concursal, incluso aquellos garantizados con derecho real, el plazo para dicha comunicación y la dirección postal del juzgado. La información se realizará por escrito y mediante envío individualizado.

Los acreedores que tengan su residencia habitual, domicilio o domicilio social en otro Estado miembro, incluidas las autoridades públicas, tendrán derecho a comunicar sus créditos o a presentar por escrito las observaciones relativas a estos a la administración concursal conforme a lo dispuesto en el Art. 85 de la LC. Los títulos de crédito de los acreedores que tengan su residencia habitual, domicilio o domicilio social en otro Estado miembro tendrán el mismo trato y la misma prelación que aquellos títulos con rango equivalente presentados por los acreedores con residencia habitual, domicilio o domicilio social en España.

La información prevista anteriormente se dará en castellano y, en su caso, en la lengua oficial propia de la Comunidad Autónoma en la que tenga su sede el juez del concurso, pero en el encabezamiento de su texto figurarán también, en todas las lenguas oficiales de la Unión Europea, los términos «Convocatoria para la presentación de títulos de crédito. Plazos aplicables».

Los acreedores con residencia habitual, domicilio o domicilio social en un Estado miembro distinto de España podrán presentar el escrito de comunicación de sus créditos en la lengua o en una de las lenguas oficiales del Estado miembro de que se trate. En tal caso, el encabezamiento del escrito, «Presentación de título de crédito», deberá redactarse en castellano y, en su caso, en la lengua oficial propia de la Comunidad Autónoma en la que tenga su sede el juez del concurso. Asimismo, la administración concursal podrá exigirles posteriormente una traducción del escrito de comunicación de sus créditos al castellano y, en su caso, a la lengua oficial propia de la Comunidad Autónoma en la que tenga su sede el juez del concurso.

La administración concursal (Art. 16 Ley 6/2005) deberá informar a los acreedores en otros Estados miembros con regularidad y de forma adecuada, sobre la marcha de la correspondiente liquidación de la entidad de crédito.

La resolución judicial de apertura de la fase de liquidación llevará consigo la revocación de la autorización de la entidad de crédito (Art. 17 Ley 6/2005), de conformidad con lo dispuesto en esta Ley y en la Ley de Ordenación Bancaria, de 31 de diciembre de 1946.

#### c.2 Medidas de saneamiento y procedimientos de liquidación sobre sucursales de entidades de crédito no autorizadas en un Estado miembro

Un solo precepto (Art. 18) resulta aplicable en materia de las medidas aplicables a sucursales de entidades de crédito extracomunitarias y regula el deber de información sobre la adopción de medidas de saneamiento y procedimientos de liquidación.

Este precepto señala que las autoridades judiciales españolas informarán, a través del BE, sin demora y por todos los medios posibles a las autoridades supervisoras competentes de los diferentes Estados miembros de acogida, en relación con su decisión de adoptar una medida de saneamiento o incoar un procedimiento de liquidación y sus repercusiones, sobre las sucursales de entidades de crédito extracomunitarias. Si no fuera posible proporcionar dicha información antes de su adopción, será facilitada inmediatamente después.

Así mismo, el juez de lo mercantil español deberá coordinar su actuación con las autoridades administrativas o judiciales de los diferentes Estados de acogida. Igualmente los liquidadores, si los hubiera, se esforzarán por coordinar sus actuaciones.

#### c.3 Efectos de las medidas de saneamiento y de los procedimientos de liquidación adoptados en otros Estados miembros

La Ley 6/2005 también regula los efectos de las medidas de saneamiento y de los procedimientos de liquidación adoptados en otros Estados miembros de la Unión Europea que afecten a una sucursal abierta en España. Así, el Art. 19 "Efectos y publicidad en España de la adopción de medidas de saneamiento y procedimientos de liquidación" señala que cuando respecto a una entidad de crédito comunitaria que tenga al menos una sucursal o preste servicios en España se haya adoptado una medida de saneamiento o incoado un procedimiento de liquidación, dicha medida o procedimiento surtirá, sin más formalidades, todos sus efectos en España tan pronto como lo haga en el Estado miembro en el que se haya adoptado la medida o incoado el procedimiento. El BE, una vez haya recibido la correspondiente notificación de la autoridad supervisora competente, informará mediante la publicación en el BOE, de la decisión de adopción de la medida de saneamiento o de la incoación del procedimiento de liquidación. La adopción de una medida de saneamiento o la incoación de un procedimiento de liquidación deberán inscribirse en la hoja abierta a la sucursal en el Registro Mercantil, a petición del administrador, liquidador o de las autoridades administrativas o judiciales competentes del Estado miembro de origen.

Según el Art. 20 toda persona u órgano nombrado por las autoridades administrativas o judiciales de otros Estados miembros con competencia sobre medidas de saneamiento o procedimientos de liquidación cuya función sea administrar o gestionar dichas medidas o procedimientos podrán desarrollar en España su actuación y ejercer las mismas funciones y poderes que en el Estado miembro de origen. A estos efectos, se acreditará la referida condición mediante la presentación de una copia legalizada de la decisión de nombramiento o de una certificación expedida por la autoridad administrativa o judicial correspondiente, a las que se acompañará su traducción al castellano y, potestativamente, a las lenguas oficiales propias de las Comunidades Autónomas en las que los acreedores tengan su residencia habitual, domicilio o domicilio social. Asimismo, podrán otorgar poderes de representación o solicitar personas que les asistan en España, cuando ello resulte necesario para el pleno desenvolvimiento de la medida de saneamiento o del procedimiento de

liquidación, y, en particular, para resolver las dificultades que pudieran encontrar los acreedores residentes en España.

Tales personas y órganos deberán respetar en el ejercicio de sus facultades, en todo caso, la legislación española, en concreto, todo lo referente a las modalidades de realización de los bienes y derechos, y lo relativo a la información de los trabajadores asalariados. Dichas facultades y poderes no podrán incluir el uso de la fuerza ni la facultad de pronunciarse sobre un litigio o una controversia.

Sin perjuicio de que la ley aplicable a la adopción de las medidas de saneamiento o a la incoación de los procedimientos de liquidación sobre una entidad de crédito autorizada en otro Estado miembro con sucursal o que preste libremente servicios en España sea la del Estado miembro de origen, la ley española será la que rijan cuando corresponda según lo dispuesto en el Art. 8 de la Ley 6/2005.



#### d) La actuación del Fondo de Garantía de Depósitos

El Fondo de Garantía de Depósitos en Establecimientos Bancarios (FGD)<sup>161</sup> se creó mediante el Real Decreto 3048/1977, de 11 de noviembre por el que se crea el "*Fondo de Garantía de Depósitos en Establecimientos Bancarios*" con la finalidad primordial de proteger a los depositantes y, muy especialmente a aquellos ahorradores modestos que no siempre pueden discernir con facilidad la situación de las instituciones en las que depositan sus fondos.

Mediante el Real Decreto-Ley 4/1980, de 28 de marzo, *por el que se dota de personalidad jurídica al Fondo de Garantía de Depósitos y otras medidas complementarias* se dota de personalidad jurídica al FGD de modo que el objeto del FGD no sea simplemente garantizar los depósitos en caso de suspensión de pagos o quiebra de una entidad, sino que pueda contribuir de manera importante a reforzar la solvencia y funcionamiento de los Bancos. Así el Art. 1.2 del Real Decreto-Ley 4/1980 establece que el FGD tendrá como objeto garantizar los depósitos en establecimientos bancarios en la forma y cuantía que el Gobierno establezca, así como realizar cuantas actuaciones estime necesarias para reforzar la solvencia y funcionamiento de los bancos en defensa de los intereses de los depositantes y del propio FGD. El patrimonio del FGD se nutrirá por aportaciones anuales de los bancos integrados en el mismo, equivalentes como máximo al uno por mil de sus depósitos, y por una aportación anual del BE igual al conjunto de las aportaciones de los bancos.

El Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, *sobre Fondos de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito* tendrá por objeto desarrollar el régimen jurídico de los fondos de garantía de depósitos en establecimientos bancarios, cajas de ahorro y cooperativas de crédito<sup>162</sup>.

El Real Decreto 2606/1996 completa la transposición de la Directiva 94/19/CE integrando en un único texto normativo la regulación de los distintos fondos. Posteriormente fue reformado por el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, *que regula el Fondo de Garantía de Inversiones*. La razón de ser resultaba ser obvia tras la reforma que sufrió la LMV mediante la Ley 37/1998. Hasta entonces solo las sociedades y agencias de valores podían prestar servicios de inversión. Sin embargo, la reforma habilitó a las entidades de crédito para la prestación de dichos servicios. En consecuencia, habría de preguntarse si dichas entidades habían de adherirse al Fondo de Garantía de Inversiones o si por el contrario bastaba con la ampliación de la cobertura del FGD, de forma que incorporara la cobertura aquellas inversiones de clientes sobre valores negociables e instrumentos financieros<sup>163</sup>. Se optó por esta segunda vía lo que suponía la modificación del Real Decreto 2606/1996<sup>164</sup>.

En la definición de los depósitos garantizados se lleva a cabo una delimitación tanto positiva como negativa, conforme a las pautas previstas en la Directiva que se transpone. Se distinguen los

<sup>161</sup> SÁNCHEZ CALERO, F., "El fondo de garantía de depósitos bancarios", *RDBB*, Num 1, Enero-Marzo 1981, Pg., 11; SÁNCHEZ CALERO, F., "Las crisis bancarias y la crisis del Derecho concursal. Orientaciones de política legislativa en el momento presente", *RDBB*, Num 11, julio-septiembre 1983, Pg., 481.

<sup>162</sup> Esta regulación traía causa de la Directiva 94/19/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 30 de mayo, *relativa a los sistemas de garantía de depósitos*, que ya fue objeto de transposición parcial, fundamentalmente a través del Real Decreto-Ley 12/1995, de 28 de diciembre, *sobre medidas urgentes en materia presupuestaria, tributaria y financiera*, en el que se introdujeron las primeras novedades importantes tales como la obligatoria adhesión de las entidades de crédito españolas a un fondo de garantía de depósitos, los supuestos de exención de tal obligación, así como las causas de exclusión. Otra de las novedades del citado Real Decreto-Ley fue la determinación del sistema de aportaciones a los fondos así como su reducción y suspensión, de manera que los fondos se nutren a través de las aportaciones anuales de las entidades de crédito integradas en cada uno de ellos y, excepcionalmente, se prevén contribuciones del BE, determinándose que su cuantía debe fijarse por Ley. Por otra parte se ampliaron los supuestos que dan lugar al pago de las indemnizaciones (incluyéndose, además de la suspensión de pagos y la quiebra, la declaración administrativa de impago de depósitos). Finalmente, quedó perfilado el régimen de adhesión de las sucursales de entidades de crédito extranjeras.

<sup>163</sup> *Vid* MADRID PARRA, A., "El Fondo de Garantía de Inversiones...", *Cit.* Pg., 5350.

<sup>164</sup> De hecho, ya hemos comentado mas arriba que el Capítulo II del Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, reforma el Real Decreto 2606/1996.

depósitos no garantizados por su propia naturaleza y que, por tanto, no computan para el cálculo de las aportaciones, de aquellos otros que, si bien, en principio están cubiertos y, en consecuencia, se tienen en cuenta para dicho cómputo, pueden quedar excluidos de la obligación de pago por la concurrencia de determinadas circunstancias. El importe garantizado de los depósitos tiene como límite cien mil (100.000) euros tras la modificación del Art. 7.1 del RD 2606/1996, de 20 de diciembre, *del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito* y el Art. 6.1 del RD 948/2001, de 3 de agosto, *sobre sistemas de indemnización de los inversores* por el RD 1642/2008, de 10 de octubre, *por el que se fijan los importes garantizados a que se refiere el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito y el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores*.<sup>165</sup>

La segunda finalidad clásica de nuestros fondos ha sido garantizar la estabilidad del sistema financiero, evitando que la crisis de una entidad de crédito repercuta en el resto de entidades operantes en el mercado. En el Real Decreto 2606/1996 destaca el denominado "Plan de actuación" que podrá contener tanto medidas preventivas como de saneamiento, pudiendo éstas implicar toda una serie de acciones de reestructuración del capital de la entidad entre las que destaca la suscripción por el fondo de ampliaciones de capital y diversos tipos de ayudas financieras como medidas de gestión.

A los fondos de garantías deberán adherirse (Art. 5 Real Decreto 2606/1996) las entidades inscritas en los Registros Especiales del Banco de España correspondientes a Bancos, Cajas Generales de Ahorro Popular y Cooperativas de Crédito<sup>166</sup>.

<sup>165</sup> La cifra aumentó de veinte mil (20.000) euros a cien mil (100.000) euros como consecuencia de los acontecimientos que han afectado a la economía financiera internacional desde agosto de 2007 y fundamentalmente tras la crisis de confianza provocada tras la quiebra del banco de inversión Lehman Brothers en EEUU, la nacionalización del grupo asegurador AIG, los problemas financieros de importantes bancos alemanes y fundamentalmente la decisión de la primera ministra alemana de asegurar todos los depósitos de los depositantes en bancos alemanes hasta el 100% de su importe. Sin llegar a esos límites, ante la potencial crisis de confianza que podía extenderse a España y con el propósito de actuar coordinadamente con los diferentes Estados Miembros y al objeto de asegurar la estabilidad del sistema financiero, el Consejo Económico y Financiero de la Unión Europea celebrado el 7 de octubre de 2008, teniendo en cuenta las iniciativas adoptadas por otros Estados Miembros (entre ellas la alemana), asumió la propuesta de la Comisión Europea de llevar a cabo urgentemente una iniciativa adecuada para promover la convergencia de los sistemas de garantía de depósitos y acordó la elevación del umbral mínimo de cobertura hasta 50.000 euros. El Gobierno español, en atención a las referidas recomendaciones, resolvió fortalecer el sistema español de garantía de depósitos y de inversiones, elevando la protección de los existentes hasta cien mil euros (100.000 €) por titular y entidad, para situaciones que pudiesen producirse en el futuro. Con esta medida se pretende mantener e incrementar la confianza de los depositantes e inversores en nuestras entidades de crédito y Empresas de Servicios de Inversión. *Vid Art. Único del Real Decreto 1642/2008, de 10 de octubre, por el que se fijan los importes garantizados a que se refiere el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito y el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores*

<sup>166</sup> El Art. 3 del RD 2606/1996, redactado conforme al Art. 25 del Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto regula el Patrimonio de los fondos:

*"1. Las entidades adscritas a los fondos están obligadas a cumplir con el régimen económico de aportaciones anuales y derramas regulado en los apartados 2 y 5 de este artículo, de forma que el fondo de garantía de depósitos correspondiente pueda cumplir con las obligaciones frente a los depositantes e inversores impuestas en esta norma.*

*2. Las aportaciones anuales de las entidades adscritas a los fondos serán del 2 por 1.000 de los depósitos existentes al final del ejercicio a los que se extiende la garantía. A tal fin, la base de cálculo se integrará con los depósitos garantizados, según se definen en el Art. 4.1, más el 5 por 100 del valor de cotización del último día de negociación del año, en el mercado secundario correspondiente, de los valores garantizados, según lo definido en el Art. 4.2, existentes al final del ejercicio. Cuando entre estos últimos figuren valores e instrumentos financieros no negociados en un mercado secundario, español o extranjero, su base de cálculo vendrá dada por su valor nominal o por el de reembolso, el que resulte más propio del tipo de valor o instrumento financiero de que se trate, salvo que se haya declarado o conste otro valor más significativo a efectos de su depósito o registro.*

*3. Las aportaciones anuales de las entidades adscritas irán destinadas a cubrir las necesidades derivadas de las funciones atribuidas a los fondos y se ingresarán en la cuenta que designe la Comisión Gestora correspondiente, a partir de la fecha de cierre de cada ejercicio, en uno o más desembolsos, a la vista de las necesidades del fondo y en los plazos que fije la Comisión Gestora correspondiente.*

*4. Cuando el patrimonio de un fondo alcance una cuantía suficiente para el cumplimiento de sus fines, el Ministro de Economía, a propuesta del Banco de España, podrá acordar la disminución de las aportaciones mencionadas en el apartado 1 de este artículo. En todo caso, esas aportaciones se suspenderán cuando el fondo patrimonial no comprometido en operaciones propias del objeto de los fondos iguale o supere el 1 por 100 de la base de cálculo de las aportaciones previstas en el apartado 1 precedente, lo que será comunicado por la Comisión Gestora en la forma que la misma establezca.*

5. Cuando el patrimonio de los fondos alcance valores negativos, la Comisión Gestora podrá acordar la realización de derramas entre las entidades adscritas, que se distribuirán según la base de cálculo de las aportaciones, prevista en el apartado 1 precedente, y cuyo importe total no podrá exceder de la cuantía necesaria para eliminar aquel déficit.

6. Excepcionalmente, y al efecto de salvaguardar la estabilidad del conjunto de las entidades adscritas a él, un fondo podrá nutrirse con aportaciones del Banco de España, cuya cuantía se fijará por Ley.

7. El patrimonio no comprometido de los fondos deberá estar materializado en deuda pública o en otros activos de elevada liquidez y bajo riesgo."

Por su parte reproducimos el Art. 4 ("Delimitación de la garantía") del Real Decreto 2606/1996, en la redacción dada por el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, Art. 26. Vid igualmente la Circular del Banco de España 4/2001, de 24 de septiembre (BOE de 9 de octubre).

"1. A todos los efectos de este Real Decreto, tendrán la consideración de depósitos garantizados los saldos acreedores mantenidos en cuenta, incluidos los fondos procedentes de situaciones transitorias por operaciones de tráfico y los certificados de depósito nominativos que la entidad tenga obligación de restituir en las condiciones legales y contractuales aplicables, cualquiera que sea la moneda en que estén nominados y siempre que estén constituidos en España o en otro Estado miembro de la Unión Europea.

Entre los fondos procedentes de situaciones transitorias, a que se refiere el párrafo precedente, se incluirán, en todo caso, los recursos dinerarios que se hayan confiado a la entidad para la realización de algún servicio de inversión, de acuerdo con la Ley 24/1988, o que provengan de la prestación de dichos servicios o actividades.

2. A efectos del presente Real Decreto, tendrán la consideración de valores garantizados los valores negociables e instrumentos financieros previstos en el Art. 2 de la Ley del Mercado de Valores, que hayan sido confiados a la entidad de crédito en España o en cualquier otro país, para su depósito o registro o para la realización de algún servicio de inversión. Dentro de los valores garantizados se incluirán, en todo caso, los que hayan sido objeto de cesión temporal y sigan anotados o registrados en la entidad cedente.

No gozarán de garantía los valores e instrumentos financieros confiados a la entidad de crédito para realizar servicios de inversión y actividades complementarias en territorios definidos como paraísos fiscales por la legislación vigente o en un país o territorio que carezca de órgano supervisor de los mercados de valores, o cuando, aun existiendo, se niegue a intercambiar información con la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los países o territorios que se encuentran en este último supuesto serán especificados por el Ministro de Economía, a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Tampoco gozarán de garantía los valores e instrumentos financieros confiados a sucursales de entidades de crédito españolas localizadas en países no comunitarios que dispongan de sistemas nacionales de indemnización de los inversores equivalentes a los españoles.

3. En lo concerniente a la garantía referida en los apartados anteriores para servicios de inversión o actividades de depósito o registro de valores, los fondos cubrirán la no restitución de los valores o instrumentos pertenecientes al inversor perjudicado como consecuencia de las situaciones previstas en el Art. 8.2 del presente Real Decreto. En el presente supuesto, en ningún caso se cubrirán pérdidas del valor de la inversión o cualquier riesgo de crédito.

4. No se considerarán depósitos garantizados a los efectos de este Real Decreto y, por tanto, no serán tenidos en cuenta para el cómputo de las aportaciones:

a) Los depósitos realizados por otras entidades de crédito por cuenta propia y en su propio nombre, así como los realizados por los sujetos y las entidades financieras siguientes:

1.º Las sociedades y agencias de valores.

2.º Las entidades aseguradoras.

3.º Las sociedades de inversión mobiliaria.

4.º Las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, así como las sociedades gestoras de fondos de pensiones, de los fondos de titulización y de capital-riesgo y los depósitos de las entidades que gestionan.

5.º Las sociedades gestoras de carteras.

6.º Las sociedades de capital riesgo y sus correspondientes sociedades gestoras.

7.º Las entidades cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones.

8.º Las entidades, cualquiera que sea su denominación o estatuto, que, de acuerdo con la normativa que les resulte aplicable, ejerzan las actividades típicas de las anteriores.

9.º Cualquier entidad financiera sometida a supervisión prudencial.

Los depositantes podrán beneficiarse de la garantía y los fondos satisfarán a sus titulares el importe garantizado de los depósitos cuando (Art. 8<sup>167</sup> Real Decreto 2606/1996) la entidad haya sido declarada en estado de quiebra se tenga judicialmente por solicitada la declaración de suspensión de pagos de la entidad. En cualquier caso esos conceptos se entenderán actualmente referidos al concurso (ex DA 1ª LC).

Igualmente, si la entidad prestara servicios de inversión de los regulados en la LMV, los fondos satisfarán a sus titulares el importe garantizado de los valores e instrumentos financieros susceptibles de cobertura cuando la entidad haya sido declarada en concurso y esas situaciones conlleven la suspensión de la restitución de los valores o instrumentos financieros.

Por el mero hecho del pago de los importes garantizados, los fondos (Art. 9 Real Decreto 2606/1996) se subrogarán, por ministerio de la Ley, en los derechos de los depositantes o inversores, hasta un importe equivalente al de los pagos realizados, siendo suficiente título el documento en que conste el pago.

El importe garantizado (Art. 7 Real Decreto 2606/1996) de los depósitos tendrá como límite la cuantía de cien mil (100.000) euros o, en el caso de depósitos nominados en otra divisa, su

---

*b) Los valores representativos de deuda emitidos por la entidad de crédito, incluso los pagarés y efectos negociables.*

*c) Los certificados de depósito al portador, las cesiones temporales de activos y las financiaciones con cláusula de subordinación.*

*d) Los depósitos constituidos por empresas pertenecientes al mismo grupo económico que la entidad de crédito.*

*e) Los depósitos constituidos en la entidad por las Administraciones Públicas.*

*f) Los depósitos constituidos por quienes ostenten cargos de administración o dirección en la entidad que origine la actuación del fondo según lo establecido en el Art. 1.4 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito y sus apoderados que dispongan de poderes generales de representación; por las personas que tengan una participación significativa en el capital de la entidad según lo establecido en el Art. 56 de la Ley 26/1988, o una participación en empresas de su grupo económico según los criterios contenidos en el Art. 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores; el Auditor responsable de los informes de auditoría, así como aquellos depositantes que tengan las características antes citadas en las sociedades pertenecientes al grupo de la entidad de crédito y los cónyuges y familiares en primer grado de unos y otros.*

*No se considerarán valores garantizados a los efectos del presente Real Decreto aquellos de los que sean titulares las personas mencionadas en los párrafos a), d), e) y f) precedentes.*

*5. Asimismo, y sin perjuicio de que sean tenidos en cuenta para el cómputo de las aportaciones, la obligación de pagar los importes garantizados no comprenderá a los constituidos:*

*a) Con quebrantamiento de las disposiciones vigentes, en particular, los originados en operaciones en relación con las cuales haya habido una condena penal por delitos resultantes de operaciones de blanqueo de capitales.*

*b) Por clientes que hayan obtenido, a título personal, condiciones financieras que hayan contribuido a agravar la situación de la entidad, siempre que tal circunstancia haya sido determinada por sentencia firme.*

*c) Aquellas personas que actúen por cuenta de cualquiera de los depositantes excluidos en virtud del anterior y de este apartado, o en concierto con los mencionados en los párrafos a) y b) precedentes.*

*6. No obstante, los plazos establecidos en el Art. 9.1 de este Real Decreto, cuando a juicio de la Comisión Gestora existan circunstancias que permitan presumir la relación o participación de algún depositante con las causas motivadoras de la obligación de indemnizar, podrá suspenderse el pago de las indemnizaciones correspondientes mientras no se declare judicialmente, a instancia de parte, la inexistencia de aquella relación o participación. Los fondos dispondrán de igual facultad cuando un depositante o cualquier otra persona con derecho o interés sobre un depósito haya sido procesado o se hubiera dictado apertura de juicio oral por delitos relacionados con operaciones de blanqueo de capitales, cuando se hubiere incoado el procedimiento abreviado que se regula en el Título III del Libro IV de la Ley de Enjuiciamiento Criminal y hasta tanto finalice el procedimiento.*

*Lo establecido en este apartado y en el precedente se aplicará, igualmente, a los titulares de valores garantizados".*

equivalente aplicando los tipos de cambio del día en que se produzca alguno de los hechos citados en la declaración del concurso.

El importe garantizado a los inversores que hayan confiado a la entidad de crédito valores o instrumentos financieros será independiente del previsto en el párrafo precedente y alcanzará como máximo la cuantía de cien mil (100.000) euros. El importe se calculará al valor de mercado de dichos valores e instrumentos en el día en que se produzca la declaración de concurso, aplicando en su caso el tipo de cambio del día<sup>168</sup>. Los importes garantizados se abonarán en su equivalente dinerario. Por declaración de concurso habrá de entenderse el auto mediante el cual se proceda a la apertura del proceso y de la fase común de tramitación del mismo.

Esas garantías se aplicarán por depositante o inversor, sea persona natural o jurídica y cualesquiera que sean el número y clase de depósitos de efectivo o de los valores e instrumentos financieros en que figure como titular en la misma entidad. Dicho límite se aplicará también a los depositantes o inversores titulares de depósitos o de valores o instrumentos financieros de importe superior al máximo garantizado. Cuando una cuenta tenga más de un titular, su importe se dividirá entre los titulares, de acuerdo con lo previsto en el contrato de depósito y, en su defecto, a partes iguales. Los depósitos existentes en el momento de la revocación de la autorización a una entidad adscrita a un fondo seguirán cubiertos hasta la extinción de la entidad y la entidad seguirá obligada a realizar las aportaciones legalmente exigibles. En el caso de las cuentas corrientes, el saldo amparado será el existente a la fecha de la revocación. Los valores o instrumentos financieros confiados a la entidad en el momento de la revocación dejarán de estar cubiertos por el fondo transcurridos tres meses desde dicha fecha.

<sup>168</sup>

Caso de que los valores e instrumentos no se negocien en un mercado secundario oficial, español o extranjero, para determinar el importe garantizado, una vez que se haya producido alguno de los hechos previstos en el Art. 8 y únicamente para este proceso, su valor se calculará atendiendo a los siguientes criterios:

a) Valores de renta variable: valor teórico calculado sobre el último balance auditado a la entidad emisora; en el caso de que no exista balance auditado o éste contenga salvedades con ajustes que puedan determinar un valor teórico menor del que resulte de las cuentas, el valor de mercado se determinará pericialmente.

b) Valores de renta fija: valor nominal más el cupón corrido, cuando el tipo de interés sea explícito, o valor de reembolso actualizado al tipo implícito de emisión, en el caso de valores tipo cupón cero o emitidos al descuento.

c) Instrumentos financieros: valor estimado de mercado calculado con arreglo a los procedimientos de valoración generalmente aceptados respecto al instrumento de que se trate.

d) En los casos de valores o instrumentos emitidos por empresas que se encuentren en concurso, el valor a restituir se determinará pericialmente, pudiendo posponerse su determinación hasta la conclusión del procedimiento concursal correspondiente.

#### 4. La insolvencia de las entidades de seguros.

La Ley también prevé medidas de carácter intervencionista sobre entidades de seguros en época de crisis pudiendo la autoridad de supervisión correspondiente intervenir la gestión de las mismas, cuestión que se ha considerado justificada por la trascendencia social que contiene el seguro y la correspondiente cobertura del riesgo<sup>169</sup>.

La LC contenía en tres apartados diferenciados en referencia al concurso de compañías de seguro:

1.- En el Art. 27 al regular la administración concursal<sup>170</sup> ya que de los tres miembros que componen la administración concursal (acreedor, abogado y auditor) el Consorcio de Compensación de Seguros cubrirá el puesto del acreedor y propondrá al juez de lo mercantil el abogado y el auditor;

2.- Al regular que determinadas disposiciones de la Ley 30/1995, de 8 de noviembre, *de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados* como Ley especial<sup>171</sup>;

3.- Al modificar determinados preceptos de la Ley 30/1995, de 8 de noviembre, para adecuarlos a la reforma concursal<sup>172</sup>.

<sup>169</sup> Resulta obligado hacer referencia a las monografías elaboradas por QUINTÁNS EIRAS, M., *La liquidación administrativa de entidades aseguradoras*, Fundación Mapfre Estudios, Madrid, 2005 y MARTÍN CASTRO, M.ª P., *El saneamiento y la liquidación de entidades aseguradoras en el concurso de acreedores*, Estudios de Derecho Concursal, Num 4, 2005. También LÓPEZ-BARAJAS PEREA, I., "La ejecución general administrativa de las entidades aseguradoras y la nueva Ley Concursal", *La Ley*, Num 5885, Año XXIV, martes, 4 de noviembre de 2004 y LÓPEZ-BARAJAS PEREA, I./GÓMEZ-SANCHA TRUEBA, I., "Especialidades del concurso ...", Cit.

PEÑAS MOYANO, M.J., "Régimen concursal especial aplicable...", Cit. Pg., 5477 y ss.

<sup>170</sup> El Art. 27.2.º LC señala que "En caso de concurso de una entidad de crédito o de una entidad aseguradora será nombrado en lugar del acreedor el fondo de garantía de depósitos que corresponda o el Consorcio de Compensación de Seguros, respectivamente, quienes deberán comunicar al juez de inmediato la identidad de la persona natural que haya de representarlos en el ejercicio del cargo. Por lo que se refiere a la designación del administrador abogado y al auditor, economista o titulado mercantil, el juez los nombrará de entre los propuestos respectivamente por el Fondo de Garantía de Depósitos y el Consorcio de Compensación de Seguros."

<sup>171</sup> Así lo dispone el Apartado 2 de la DA 2ª de la LC:

"2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:  
(...)

k) Ley 30/1995, de 8 de noviembre, *de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados* (Arts 25 a 28, 35 a 39 y 59), y Ley 21/1990, de 19 de diciembre, para adaptar el derecho español a la Directiva 88/357/CEE, sobre la libertad de servicios en seguros distintos al de vida y de actualización de la legislación de seguros privados (Art. 4)".

No obstante estos preceptos de la Ley 30/1995 estuvieron vigentes hasta el 6 de noviembre de 2004, por lo que el ámbito de aplicación de la DA 2ª fue del 4 de septiembre de 2004 al 6 de noviembre de 2004. Como señala la Exposición de Motivos del Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados, "Por su parte, la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, ha introducido modificaciones en la Ley 30/1995, de 8 de noviembre, de ordenación y supervisión de los seguros privados, para adaptar la redacción de algunos de sus preceptos a la nueva regulación en materia concursal. Esta adaptación se ha extendido también al Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros que, igualmente, ha sido modificado por la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. Ello con independencia de que, conforme a su disposición adicional segunda, en los concursos de entidades aseguradoras se apliquen las especialidades que para las situaciones concursales se hallen establecidas en su legislación específica, excepto las relativas a la administración concursal. A estos efectos, la citada disposición adicional considera legislación especial, por lo que a las entidades aseguradoras se refiere, la Ley 30/1995, de 8 de noviembre, de ordenación y supervisión de los seguros privados (Arts. 25 a 28, 35 a 39 y 59), y la Ley 21/1990, de 19 de diciembre, para adaptar el derecho español a la Directiva 88/357/CEE, sobre la libertad de servicios en seguros distintos al de vida y de actualización de la legislación de seguros privados (Art. 4)".

<sup>172</sup> Vid Disposición Final Vigésima Séptima, derogada por el Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados.

La Disposición Derogatoria Única del Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre establecía "Quedan derogadas cuantas disposiciones de igual o inferior rango se opongan a lo establecido en el texto refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados que se aprueba y, en particular:

(...)

c) De la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, su disposición final vigésima séptima."

Con posterioridad a la entrada en vigor de la LC, se promulgó<sup>173</sup> en materia de seguros privados, el Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, *por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados (LOSSP)*.

La Sección Segunda ("Disolución y Liquidación de entidades aseguradoras") del Capítulo III ("Intervención de entidades aseguradoras") del Título II ("De la actividad de las entidades aseguradoras españolas") de la LOSSP regula la relación entre las medidas administrativas paraconcursoales y el concurso judicial.

Según señala el Art. 29. LOSSP ("Acciones frente a entidades aseguradoras sometidas a procedimientos concursales o en liquidación") en los supuestos de declaración judicial de concurso de entidades aseguradoras, el Consorcio de Compensación de Seguros (CCS), *"además de asumir las funciones que le atribuye el apartado 2 del Art. 14 del texto refundido del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros, aprobado por el Real Decreto Legislativo 7/2004, de 29 de octubre, procederá, en su caso, a liquidar el importe de los bienes a que se refiere el Art. 59.3 de esta ley, al solo efecto de distribuirlo entre los asegurados, beneficiarios y terceros perjudicados; ello sin perjuicio del derecho de aquellos en el procedimiento concursal"*.

En los supuestos de entidades aseguradoras disueltas administrativamente, no podrán inscribirse en los registros públicos derechos reales de garantía ni anotarse mandamientos judiciales o providencias administrativas de embargo desde la fecha de la publicación en el BOE de la orden ministerial de disolución, sin perjuicio de la efectividad de los créditos que, en su caso, se pretendieran garantizar con las citadas inscripciones o anotaciones. Los encargados de los registros harán constar por nota marginal el hecho de la disolución y el cierre del folio registral a los actos a que se refiere el párrafo anterior. Si se acordara la rehabilitación de la autorización administrativa revocada, se cancelará la referida nota marginal.

En los supuestos de liquidación intervenida por el Ministerio de Economía y Hacienda, las acciones individuales ejercitadas por los acreedores, antes del comienzo de la liquidación o durante ella, podrán continuar hasta el pronunciamiento de sentencia firme, pero su ejecución quedará suspendida y el crédito que, en su caso, declare dicha sentencia a su favor se liquidará conjuntamente con los de los demás acreedores. No obstante, transcurrido un año desde que la sentencia adquiera firmeza, la suspensión quedará alzada automáticamente sin necesidad de declaración ni resolución al respecto, cualquiera que fuese el estado en que se encontrase la liquidación.

Lo dispuesto en el párrafo anterior no es aplicable a las acciones en el ejercicio de derechos reales sobre bienes situados fuera del territorio español, que se regirán por su legislación específica, ni a las acciones en el ejercicio de un derecho real de garantía que se rija por una ley distinta a la española.

El Art. 30 de la LOSSP regula los "Procedimientos concursales". Según este precepto, dictado por el juez de lo mercantil el auto de declaración de concurso, el juez procederá de inmediato a su notificación a la DGS, la cual en los 10 días siguientes informará a las autoridades supervisoras de los restantes Estados miembros del Espacio Económico Europeo sobre la existencia del procedimiento y sus efectos.

<sup>173</sup> La DF 1ª de la Ley 34/2003, de 4 de noviembre, *de modificación y adaptación a la normativa comunitaria de la legislación de seguros privados*, dispuso que la autorización al Gobierno para la elaboración de un texto refundido de la LOSSP, conforme a la disposición final cuarta de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, *de medidas de reforma del sistema financiero*, incluyese la incorporación de las modificaciones contenidas en esa ley, así como las que se derivasen de lo dispuesto en la LC, y estableció, al tiempo, que el plazo de un año fijado en la DF 4ª de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, se computara a partir de la entrada en vigor de la Ley 34/2003, de 4 de noviembre.

Asimismo, la DGS procederá a la publicación en el DOCE de un extracto de las mencionadas resoluciones en el que se indicará, en todo caso, el órgano jurisdiccional competente y la aplicación al procedimiento de la legislación española.

La norma establece que se deberán observar, en todo caso, las normas de derecho internacional privado previstas en la LC. Tratándose de acreedores conocidos que tengan su domicilio en un Estado miembro del Espacio Económico Europeo distinto a España, deberán ser informados sobre la forma en que han de solicitar el reconocimiento de sus créditos de conformidad con lo previsto en el Art. 28.3.c) de la LOSSP y podrán presentar los escritos de reclamación de créditos o de observaciones a estos en la forma a que se refiere el mismo Art.

La DGS podrá solicitar al juez del concurso información acerca del estado y evolución de los procedimientos concursales que afecten a entidades aseguradoras.

Un aspecto trascendental de la LOSSP pasa por otorgar al CCS una habilitación extraordinaria para decidir si se acude a un procedimiento paraconcursal o al concursal previsto en la LC. El Art.32 ("Normas generales de liquidación") establece en su apartado 3 que en caso de insolvencia de la entidad aseguradora, el CCS no estará obligado a solicitar la declaración judicial de concurso. Asimismo, se tendrán por vencidas, a la fecha de publicación en el BOE de la resolución administrativa por la que se le encomiende la liquidación, las deudas pendientes de la aseguradora, sin perjuicio del descuento correspondiente si el pago de aquellas se verificase antes del tiempo prefijado en la obligación, y dejarán de devengar intereses todas las deudas de la aseguradora, salvo los créditos hipotecarios y pignoratícios, hasta donde alcance la respectiva garantía<sup>174</sup>.

Si el CCS decide liquidar la entidad aseguradora mediante un procedimiento paraconcursal, (Art. 34), el procedimiento de liquidación por el CCS se ajustará a lo dispuesto en el Art. 28.3 LOSSP<sup>175</sup>,

<sup>174</sup> Se aplica la paralización del devengo de intereses en términos similares a los establecidos en el Art. 59 de la LC.

<sup>175</sup> Señala dicho apartado 3. "El régimen jurídico del nombramiento, de la actuación y de la responsabilidad de los liquidadores se ajustará a las siguientes reglas: a) Sólo podrán ser liquidadores quienes tengan reconocida honorabilidad y condiciones necesarias de cualificación o experiencia profesionales para ejercer sus funciones y estarán sujetos al mismo régimen de responsabilidad administrativa que los administradores de una entidad aseguradora.

b) Cuando la entidad no hubiese procedido al nombramiento de liquidadores antes de los 15 días siguientes a la disolución, o cuando el nombramiento dentro de ese plazo lo fuese sin cumplir los requisitos legales y estatutarios, el Ministro de Economía y Hacienda podrá designar liquidadores o encomendar la liquidación al Consorcio de Compensación de Seguros.

c) Los liquidadores suscribirán, en unión de los administradores, el inventario y balance de la entidad y deberán someterlo, en un plazo no superior a un mes desde su nombramiento, a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones o, si la liquidación fuese intervenida, al interventor. Deberán informar a los acreedores sobre la situación de la entidad, en particular a los asegurados acerca de si la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones ha determinado el vencimiento anticipado del periodo de duración de los contratos de seguro que integren la cartera de la entidad aseguradora y sobre su fecha, y la forma en que han de solicitar el reconocimiento de sus créditos, mediante notificación individual a los conocidos y llamamiento a los desconocidos a través de anuncios, aprobados en su caso por el interventor, que se publicarán en el «Boletín Oficial del Registro Mercantil», y en dos diarios, al menos, de los de mayor circulación en el ámbito de actuación de la entidad aseguradora. Cuando el acreedor conocido tenga su domicilio en un Estado miembro del Espacio Económico Europeo distinto a España, la información anterior se facilitará en castellano, si bien el escrito deberá llevar, en todas las lenguas oficiales de la Unión Europea, el encabezamiento «Convocatoria para la presentación de créditos. Plazos aplicables» o «Convocatoria para la presentación de observaciones sobre los créditos. Plazos aplicables», según proceda. No obstante, cuando el acreedor lo sea por un crédito de seguro, la información se facilitará en la lengua oficial o en una de las lenguas oficiales del Estado miembro donde radique su domicilio. Los acreedores con domicilio en un Estado miembro del Espacio Económico Europeo distinto a España podrán presentar los escritos de reclamación de créditos o de observaciones a estos en la lengua oficial o en una de las lenguas oficiales del Estado donde radique su domicilio, si bien el escrito deberá llevar el encabezamiento «Presentación de créditos» o, en su caso, «Presentación de observaciones sobre los créditos» en castellano.

d) Los liquidadores adoptarán las medidas necesarias para ultimar la liquidación en el plazo más breve posible, y podrán ceder general o parcialmente la cartera de contratos de seguro de la entidad con autorización del Ministro de Economía y Hacienda, así como pactar el rescate o resolución de los contratos de seguro. La enajenación de los inmuebles podrá tener lugar sin subasta pública cuando la liquidación sea intervenida o cuando, habiendo sido tasados a estos efectos por los servicios técnicos de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones o por sociedades de tasación, el precio de enajenación no sea inferior al de tasación. Requerirá, en uno y otro caso, la autorización previa de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. La disposición de los restantes bienes y la realización de los pagos precisará la conformidad del interventor en las liquidaciones intervenidas por el Estado.



si bien, encomendada la liquidación al CCS, todos los acreedores estarán sujetos al procedimiento de liquidación por éste y no podrá solicitarse por los acreedores ni por la entidad aseguradora la declaración de concurso, sin perjuicio de que las acciones de toda índole ejercitadas ante los tribunales contra dicha aseguradora, anteriores a la disolución o durante el período de liquidación, continúen su tramitación hasta la obtención de sentencia o resolución judicial firme. Pero la ejecución de la sentencia, de los embargos preventivos, administraciones judicialmente acordadas y demás medidas cautelares adoptadas por la autoridad judicial, la del auto que despache la ejecución en el procedimiento ejecutivo, los procedimientos judiciales sumarios y ejecutivos extrajudiciales sobre bienes hipotecados o pignorados que se encuentren en territorio español, así como la ejecución de las providencias administrativas de apremio, quedarán en suspenso desde la encomienda de la liquidación al CCS y durante la tramitación por éste del procedimiento liquidatorio.

Si el plan de liquidación formulado por el CCS no fuera aprobado en junta de acreedores o ratificado por la DGS, el CCS quedará plenamente legitimado para solicitar la declaración de concurso de la entidad afectada, y deberá hacerlo inmediatamente.

En idénticos términos se recoge en el Art. 36 LOSSP sobre la "Junta general de acreedores", en donde en su apartado señala que si el plan de liquidación no fuese aprobado en junta general de acreedores, el CCS deberá solicitar la declaración judicial de concurso. La misma solicitud se podrá formular en cualquier momento del período de liquidación anterior a la junta de acreedores cuando estimase que, dadas las circunstancias concurrentes en la entidad aseguradora cuya liquidación tiene encomendada, sufrirán grave perjuicio los créditos de los acreedores si no tuviera lugar dicha declaración judicial de concurso.

Existe una peculiaridad importante en el Art. 37 LOSSP ("Anticipo de gastos de liquidación y satisfacción de créditos") donde señala que si la entidad aseguradora hubiese sido declarada judicialmente en concurso y careciese de la liquidez necesaria, el CCS podrá anticipar los gastos que sean precisos, con cargo a sus propios recursos, para el adecuado desarrollo del procedimiento concursal. No obstante, el pago de los derechos de procuradores y honorarios de letrados será de cuenta de las partes que los designen, sin que proceda su anticipo por el CCS. Si se formulase propuesta de convenio con los acreedores y este resultase aprobado, la recuperación por el CCS de los gastos de liquidación quedará condicionada a que sean totalmente satisfechos los demás reconocidos en la liquidación. En caso de concurso, será de aplicación lo dispuesto en el Art. 33 de la LOSSP<sup>176</sup>.

---

*e) Cuando los liquidadores incumplan las normas que para la protección de los asegurados se establecen en esta ley o las que rigen la liquidación, la dificulten o se retrase, el Ministro de Economía y Hacienda podrá acordar su destitución y designar nuevos liquidadores o encomendar la liquidación al Consorcio de Compensación de Seguros.*

*f) En lo demás, los liquidadores sujetarán su actuación al texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre".*

<sup>176</sup> El Art. 33 (Beneficios de la liquidación) señala: "1. Con cargo a los recursos del Consorcio afectos a su actividad liquidadora y con la finalidad de mejorar y conseguir una más rápida satisfacción de los derechos de los asegurados, beneficiarios y terceros perjudicados, incluidas las Administraciones públicas que tengan tal condición, el Consorcio podrá ofrecerles la adquisición por cesión de sus créditos, y se les abonarán las cantidades que les correspondieran en proporción al previsible haber líquido resultante, teniendo en cuenta, a estos solos efectos, las siguientes normas: a) Se incorporarán al activo la totalidad de los bienes y créditos, incluidos en su caso los intereses, en los que el Consorcio pueda apreciar la titularidad de la aseguradora en liquidación, aunque sobre ellos estén pendientes o hayan de iniciarse actuaciones judiciales o extrajudiciales para su mantenimiento en el patrimonio de la entidad o reintegración a este. b) Las inversiones materiales y financieras se valorarán por la cuantía que resulte superior de las dos siguientes: el precio de adquisición más el importe de las mejoras efectuadas sobre aquellas, incrementados en las regularizaciones y actualizaciones legalmente posibles, o el valor de realización. c) No se tendrá en cuenta el orden de prelación de créditos ni los gastos de liquidación anticipados por el Consorcio. En ningún caso, será de aplicación esta medida a los créditos a favor de las aseguradoras.

2. Asimismo, también con cargo a sus propios recursos, el Consorcio podrá satisfacer anticipadamente los créditos de los trabajadores derivados de salarios e indemnizaciones por despido comprendidos en el Art. 32.1 y 3 del texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/1995, de 24 de marzo; y, en su caso, las indemnizaciones debidas a aquellos como consecuencia de la extinción de las relaciones laborales. La adquisición por cesión de los créditos a que se refiere el apartado 1 y los anticipos a que se refiere este apartado no supondrán, en ningún caso, asunción

La Sección Cuarta<sup>177</sup> (Arts. 38 y 39) del Capítulo III, del Título II ("De la actividad de las entidades aseguradoras españolas") de la LOSSP regula en una serie de medidas denominadas de "garantía de solvencia futura" y de "control especial".

El Art. 38 relativo a las "Medidas de garantía de la solvencia futura de las entidades aseguradoras" establece que la DGS podrá adoptar medidas dirigidas a obtener la solvencia de la entidad cuando concurren circunstancias, deducidas de comprobaciones efectuadas por la Administración, que puedan poner en peligro la solvencia futura de la entidad o puedan suponer una amenaza para los intereses de los asegurados o el cumplimiento futuro de las obligaciones contraídas, como consecuencia de una inadecuada selección de riesgos, la aplicación de tarifas de primas insuficientes, la existencia de desviaciones significativas de la siniestralidad, la inadecuación de la política de reaseguro o de cualquier otra causa que pueda generar en el futuro una situación grave de desequilibrio o de debilidad financiera.

Las medidas de garantía de la solvencia futura de las entidades aseguradoras podrán consistir en:

- a) Exigir a la entidad aseguradora un plan de recuperación financiera<sup>178</sup> para garantizar y prever su solvencia futura, que deberá ser sometido a la aprobación de la DGS.
- b) Exigir que la entidad aseguradora disponga de un margen de solvencia que garantice el cumplimiento en el futuro de los requisitos de solvencia de la entidad<sup>179</sup>.

---

*de las deudas de la entidad aseguradora en liquidación por parte del Consorcio. La cesión de dichos créditos y estos anticipos, cualquiera que fuese la cantidad satisfecha, alcanzará el total importe de aquellos y en idéntico orden de preferencia que les corresponda. Sus titulares no podrán formular reclamación alguna por este concepto; tampoco podrán efectuar reclamación contra el Consorcio los titulares de estos créditos que optasen por no aceptar la oferta formulada por el Consorcio, quienes mantendrán la titularidad de sus créditos y deberán estar a las resultas de la liquidación.*

*3. El Consorcio podrá satisfacer anticipadamente, con cargo a los recursos de la entidad aseguradora en liquidación, los créditos de los trabajadores correspondientes a salarios de los últimos 30 días de trabajo, con la limitación del Art. 32.1 del texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/1995, de 24 de marzo; y, en segundo término, los créditos de los acreedores con derecho real en los términos y por el orden establecidos en la legislación hipotecaria. Si no se alcanzase la satisfacción de dichos créditos, los acreedores referidos tendrán en la liquidación, para cobrar el importe no satisfecho, la preferencia que les corresponda según la naturaleza de su crédito.*

*4. Cuando la entidad aseguradora en liquidación se encuentre en situación de insolvencia, si la junta de acreedores aprueba el plan de liquidación, la recuperación por el Consorcio de los gastos de liquidación quedará condicionada a que sean totalmente satisfechos los demás reconocidos en la liquidación.*

*5. En los supuestos en que corresponda al Consorcio indemnizar con arreglo a los párrafos c) a f) del Art. 11.1 del texto refundido de la Ley sobre responsabilidad civil y seguro en la circulación de vehículos a motor, aprobado por el Real Decreto Legislativo 8/2004, de 29 de octubre, así como en cualquier otro supuesto en que la legislación vigente determine la responsabilidad subsidiaria del Consorcio por hallarse la correspondiente entidad aseguradora sujeta a un procedimiento concursal, intervenida en su liquidación o haberse encomendado dicha liquidación al propio Consorcio, lo dispuesto en el apartado 1 de este artículo en cuanto a los créditos de terceros perjudicados se aplicará únicamente a la parte de dichos créditos que exceda de aquella que corresponda abonar al Consorcio en virtud de tal responsabilidad subsidiaria. Lo dispuesto en los apartados 2 y 3 acerca de los créditos de los trabajadores afectará únicamente a la parte de dichos créditos que exceda de aquella que corresponde abonar al Fondo de Garantía Salarial.*

<sup>177</sup> Se encuadra dentro del Capítulo III relativo a la "Intervención de Entidades Aseguradoras".

<sup>178</sup> Dicho plan deberá, al menos, contener indicaciones y justificaciones para los próximos tres ejercicios relativas a: las estimaciones de los gastos de gestión, en especial las comisiones y los gastos generales corrientes; estimaciones detalladas de los ingresos y gastos relativos a las operaciones de seguro directo, a las aceptaciones en reaseguro y a las cesiones en reaseguro; los balances de situación previstos; estimaciones de los recursos financieros con los que se pretenda cubrir los compromisos contraídos y el margen de solvencia obligatorio, y la política global de reaseguro.

<sup>179</sup> A estos efectos, la cuantía mínima del margen de solvencia de que deberá disponerse será la que se determine por la DGS y se basará en el plan de recuperación financiera que le sea aprobado a la entidad.

La adopción de estas medidas se hará en un procedimiento administrativo tramitado con arreglo a las normas comunes o a las del procedimiento de ordenación y supervisión por inspección con peculiaridades establecidas en la Ley.

Por su parte el Art. 39 regula las "Medidas de control especial". En virtud del mismo, la DGS podrá adoptar medidas de control especial cuando las entidades aseguradoras se hallen en alguna de las siguientes situaciones:

- a) Déficit superior al cinco por ciento en el cálculo de cada una de las provisiones técnicas individualmente consideradas, salvo en la provisión técnica de prestaciones, que será del 15 por ciento; asimismo, déficit superior al 10 por ciento en la cobertura de las provisiones técnicas.
- b) Insuficiencia del margen de solvencia.
- c) Que el margen de solvencia no alcance el fondo de garantía mínimo.
- d) Pérdidas acumuladas en cuantía superior al 25 por ciento de su capital social o fondo mutual desembolsados.
- e) Dificultades financieras o de liquidez que hayan determinado demora o incumplimiento en sus pagos.
- f) Imposibilidad manifiesta de realizar el fin social o paralización de los órganos sociales, de modo que resulte imposible su funcionamiento.
- g) Situaciones de hecho, deducidas de comprobaciones efectuadas por la Administración, que pongan en peligro su solvencia, los intereses de los asegurados o el cumplimiento de las obligaciones contraídas, así como la falta de adecuación de su contabilidad al plan de contabilidad de las entidades aseguradoras o irregularidad de la contabilidad o administración en términos tales que impidan o dificulten notablemente conocer la verdadera situación patrimonial de la entidad aseguradora.

Las mismas medidas de control especial podrán adoptarse sobre las entidades dominantes de grupos consolidables de entidades aseguradoras y sobre las propias entidades aseguradoras que formen parte del grupo cuando éste se encuentre en alguna de las situaciones descritas en los párrafos a), b), c), e), f) y g).

Las medidas de control especial podrán consistir en:

- a) Prohibir la disposición de los bienes que se determinen de la entidad aseguradora. Esta medida podrá adoptarse cuando la entidad incurra en cualquiera de las situaciones descritas en los párrafos a) y c) a g) anteriores y también, si la DGS considera que la posición financiera de la entidad aseguradora va a seguir deteriorándose.

Podrá completarse esta medida con las siguientes:

- 1ª El depósito de los valores y demás bienes muebles o la administración de los bienes inmuebles por persona aceptada por la DGS.
- 2ª Las precisas para que la prohibición de disponer tenga eficacia frente a terceros mediante la notificación a las entidades de crédito depositarias de efectivo o de valores y la anotación preventiva de la prohibición de disponer en los registros públicos correspondientes; a dichos efectos, será título la resolución de la DGS en la que se acuerde la referida prohibición de

disponer. Durante la vigencia de la anotación preventiva no podrán inscribirse en los registros públicos derechos reales de garantía ni anotarse mandamientos judiciales o providencias administrativas de embargo.

3ª La solicitud a las autoridades supervisoras de los restantes Estados miembros del Espacio Económico Europeo de que adopten sobre los bienes de la entidad aseguradora situados en su territorio las mismas medidas que la DGS hubiese adoptado.

b) Exigir a la entidad aseguradora un plan de saneamiento para restablecer su situación financiera que deberá ser sometido a la aprobación de la DGS.

c) Exigir a la entidad aseguradora un plan de financiación a corto plazo, que también deberá ser sometido a la aprobación de la DGS, en el supuesto del párrafo c) anterior.

d) Además, en todos los supuestos de adopción de medidas de control especial y con objeto de salvaguardar los intereses de los asegurados, podrá adoptar conjunta o separadamente cualquiera de las siguientes medidas:

1ª Suspendir la contratación de nuevos seguros o la aceptación de reaseguro.

2ª Prohibir la prórroga de los contratos de seguro celebrados por la entidad aseguradora en todos o en algunos de los ramos.

3ª Prohibir a la entidad aseguradora que, sin autorización previa de la DGS, pueda realizar los actos de gestión y disposición que se determinen, distribuir dividendos, derramas activas y retornos, contratar nuevos seguros o admitir nuevos socios.

4ª Prohibir el ejercicio de la actividad aseguradora en el extranjero.

5ª Exigir a la entidad aseguradora un plan de rehabilitación en el que proponga las adecuadas medidas administrativas, financieras o de otro orden, formule previsión de los resultados y fije los plazos para su ejecución, a fin de superar la situación que dio origen a dicha exigencia, que deberá ser sometido a la aprobación de la DGS.

6ª Ordenar al consejero delegado o cargo similar de administración que dé a conocer a los demás órganos de administración la resolución administrativa adoptada y, en su caso, el acta de inspección.

7ª Convocar los órganos de administración o a la junta o asamblea general de la entidad aseguradora, y designar a la persona que deba presidir la reunión y dar cuenta de la situación.

8ª Sustituir provisionalmente<sup>180</sup> los órganos de administración de la entidad.

<sup>180</sup>

La sustitución provisional de los órganos de administración de la entidad aseguradora se ajustará a lo siguiente:

a) La resolución administrativa designará a la persona o a las personas que hayan de actuar como administradores provisionales e indicará si deben hacerlo mancomunada o solidariamente. Dicha resolución, de carácter inmediatamente ejecutivo, se publicará en el BOE y se inscribirá en los registros públicos correspondientes, incluidos, en su caso, los existentes en el resto de Estados miembros del Espacio Económico europeo, publicación que determinará la eficacia de la resolución frente a terceros. A idénticos requisitos y efectos se sujetará la sustitución de administradores provisionales cuando fuera preciso proceder a ella.

b) Los administradores provisionales habrán de reunir los requisitos exigidos por el Art. 15 de la LOSSP.

c) Los administradores provisionales tendrán el carácter de interventores respecto de los actos y acuerdos de la junta o la asamblea generales de la entidad aseguradora.

d) La obligación de formular las cuentas anuales de la entidad aseguradora y la aprobación de éstas y de la gestión social podrán quedar en suspenso, por plazo no superior a un año a contar desde el vencimiento del plazo legalmente establecido al efecto, si la DGS, a solicitud de los administradores provisionales, que no existen datos o documentos fiables y completos para ello.

e) Acordado por la DGS el cese de la medida de sustitución provisional de los órganos de administración de la entidad, los administradores provisionales procederán a convocar inmediatamente la junta o asamblea general de la entidad aseguradora, en la

Como medida de control especial complementaria de las anteriores, la DGS podrá acordar la intervención de la entidad aseguradora para garantizar su correcto cumplimiento. Los actos y acuerdos de cualquier órgano de la entidad aseguradora que se adopten a partir de la fecha de la notificación de la resolución que acuerde la intervención administrativa y que afecten o guarden relación con las medidas de control especial citadas anteriormente no serán válidos ni podrán llevarse a efecto sin la aprobación expresa de los interventores designados. Se exceptúa de esta aprobación el ejercicio de acciones o recursos por la entidad intervenida contra los actos administrativos de ordenación y supervisión o en relación con la actuación de los interventores. Los interventores designados estarán facultados para revocar cuantos poderes o delegaciones hubieran sido conferidos por el órgano de administración de la entidad aseguradora o por sus apoderados con anterioridad a la fecha de publicación del acuerdo. Adoptada tal medida, los interventores procederán a exigir la devolución de los documentos donde constasen los apoderamientos, así como a promover la inscripción de su revocación en los registros públicos correspondientes.

La adopción de medidas de control especial se hará en un procedimiento administrativo tramitado con arreglo a las normas comunes o a las del procedimiento de ordenación y supervisión por inspección, según proceda.

En todos los casos en los que, al amparo de lo dispuesto en la LOSSP, se proceda por la DGS a la designación de administradores provisionales o interventores, podrá llegarse a la compulsión directa sobre las personas para la toma de posesión de las oficinas, libros y documentos correspondientes o para el examen de estos últimos.

Finalmente, el Art. 59 LOSSP (Prelación de créditos) regula que los créditos de los asegurados, beneficiarios y terceros perjudicados a que se refiere el Art. 73 de la Ley 50/1980, de 8 de octubre, de contrato de seguro, gozarán de prioridad absoluta sobre todos los demás créditos contra la entidad aseguradora respecto de los activos que, representando las provisiones técnicas, se encuentren incorporados al registro de inversiones.

Respecto de los créditos contra la entidad aseguradora que no gocen de la prioridad a que se refiere el párrafo anterior, resultará de aplicación el sistema de prelación establecido en la LC, norma que resulta además de aplicación subsidiaria en todo lo no regulado en la LOSSP<sup>181</sup>.

---

que se nombrará el nuevo órgano de administración. Hasta la toma de posesión de este, los administradores provisionales seguirán ejerciendo sus funciones.

f) Los administradores provisionales podrán desarrollar su actuación en el territorio de todos los Estados miembros del Espacio Económico Europeo, y podrán ejercer en ellos las mismas funciones y poderes que en España. A estos efectos, resultará título suficiente para acreditar la condición de administrador una certificación de la resolución por la que se acuerde su nombramiento. Asimismo, podrán otorgar poderes de representación o solicitar asistencia, cuando ello resulte necesario para llevar a cabo la ejecución en el territorio de otros Estados miembros del Espacio Económico Europeo de las medidas adoptadas y, en particular, para resolver las dificultades que pudieran encontrar los acreedores residentes en ellos. En todo caso, las personas que les asistan o representen han de tener reconocida honorabilidad y reunir las condiciones necesarias de cualificación o experiencia profesional para ejercer sus funciones, en los términos del Art. 15 de la LOSSP.

<sup>181</sup> Vid Providencia del Juzgado de lo Mercantil Num 2 de Madrid [Autos 077/2005] de 7 de marzo de 2005 [magistrado: Pedro-MaríaGómez Sánchez] en materia de solicitud de alzamiento de medidas administrativas de control especial adoptadas por la DGS antes de la declaración judicial de concurso de entidad aseguradora y la subsistencia de esas medidas durante la tramitación del concurso.

*"(...) Solicitándose por dicha concursada el alzamiento por parte de este Juzgado de determinadas medidas de control que le han sido impuestas por la DGS, no es procedente acceder a lo solicitado, toda vez que, en vista de la declaración de especial aplicabilidad que la disposición adicional 2ª de la Ley Concursal efectúa con referencia – entre otros – al Art. 39 de la Ley de Ordenación y Supervisión de Seguros Privados, tales medidas no son incompatibles con la declaración de concurso y pueden coexistir con su tramitación en razón a que, por la referida Ley de Ordenación no resultan exactamente superponibles a los intereses privados de carácter colectivo –par conditio creditorum– que el concurso trata de preservar [...].*

*Todo ello sin perjuicio de que, en el desarrollo de la actividad empresarial, cuya continuidad postula el Art. 44 de la LC (actividad que, en razón al estatuto y disciplina que son inherentes a la actividad de aseguramiento, puede hallarse administrativamente restringida, se encuentre o no la compañía sometida a un proceso concursal), esté la entidad [...] facultada para desplegar – siempre bajo la autorización o conformidad de la administración concursal – cuantas iniciativas*

---

*resulten conducentes a la superación de las situaciones determinantes de su sometimiento a régimen de control especial y, consecuentemente, para aspirar al alzamiento de las medidas de referencia por parte del propio ente supervisor que las impuso, con arreglo a lo prevenido en el Art. 39 de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados (...)."*

## Capítulo 2.- El presupuesto objetivo

La LC ha procurado ofrecer una serie de supuestos en los que los acreedores puedan instar el concurso al producirse un supuesto fáctico de insolvencia, entendida esta como aquellas situaciones de coyuntura financiera en las que el deudor no pueda cumplir de forma regular con sus obligaciones exigibles. El Art. 2 LC constituirá una de las piedras angulares del régimen legal instaurado en la LC<sup>182</sup>.

El concepto de insolvencia del Art. 2 LC, resulta a todas luces impreciso. Hemos observado mas arriba como en algunos supuestos la norma permite el planteamiento de situaciones paraconcursoales entendidos como procedimientos administrativos dirigidos a superar una situación de crisis financiera. Era entonces cuando afirmábamos que los procedimientos paraconcursoales y los concursoales regulan situaciones diferentes, resultando de aplicación el concursal cuando el deudor se encontrase en una situación de insolvencia. De ahí que la determinación del presupuesto objetivo no resulte baladí. Para interpretar el no cumplimiento del deudor de forma regular con sus obligaciones exigibles nos veremos obligados a referirnos a algunos ejemplos que el propio legislador se ha preocupado de incorporar al Art. 2 en su apartado 4º, el cual transcribimos a continuación<sup>183</sup>. En definitiva el acreedor, el deudor o cualquier otro legitimado activamente para instar el concurso, como puede ser, por ejemplo, la CNMV, habrán de revisar si se producen dichos presupuestos:

**"Art. 2. Presupuesto objetivo.**

1. *La declaración de concurso procederá en caso de insolvencia del deudor común.*
2. *Se encuentra en estado de insolvencia el deudor que no puede cumplir regularmente sus obligaciones exigibles.*
3. *Si la solicitud de declaración de concurso la presenta el deudor, deberá justificar su endeudamiento y su estado de insolvencia, que podrá ser actual o inminente.*  
*Se encuentra en estado de insolvencia inminente el deudor que prevea que no podrá cumplir regular y puntualmente sus obligaciones.*
4. *Si la solicitud de declaración de concurso la presenta un acreedor, deberá fundarla en título por el cual se haya despachado ejecución o apremio sin que del embargo resultasen bienes libres bastantes para el pago, o en la existencia de alguno de los siguientes hechos:*
  - 1.º *El sobreseimiento general en el pago corriente de las obligaciones del deudor.*
  - 2.º *La existencia de embargos por ejecuciones pendientes que afecten de una manera general al patrimonio del deudor.*
  - 3.º *El alzamiento o la liquidación apresurada o ruinosa de sus bienes por el deudor.*
  - 4.º *El incumplimiento generalizado de obligaciones de alguna de las clases siguientes: las de pago de obligaciones tributarias exigibles durante los tres meses anteriores a la solicitud de concurso; las de pago de cuotas de la Seguridad Social, y demás conceptos de recaudación conjunta durante el mismo período; las de pago de salarios e indemnizaciones y demás retribuciones derivadas de las relaciones de trabajo correspondientes a las tres últimas mensualidades."*

En definitiva el presupuesto objetivo es muy vago: incumplimiento de forma generalizada sus obligaciones exigibles<sup>184</sup>.

<sup>182</sup> SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., "Art. 2", *Comentarios a la Legislación Concursal* (SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE – GUILARTE GUTIERREZ, J., Coord.), Lex Nova, 2005, Pg., 97.

<sup>183</sup> El Art. 2.4 LC que no hace sino recoger literalmente el texto del derogado Art. 876 Ccom y queda con ello validada la doctrina y jurisprudencia anteriores.

<sup>184</sup> *Vid* Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 2 de Madrid [Autos 128/2005] de 29 de noviembre de 2005 [Magistrado: Pedro María Gómez-Sánchez] donde señala que el sistema establecido en la LC para el concurso necesario es un sistema de *Numerus clausus* por medio del cual en el caso de concurso necesario no solo se exige que exista insolvencia sino que se trate de una insolvencia cualificada, es decir, que la situación de la insolvencia actual se tiene que haber manifestado a través de alguno de los hechos externos que taxativamente enumera la Ley.

La insolvencia se observará de los estados financieros a través de la contabilidad o economía de la sociedad en concurso, esto es, que el pasivo es superior al activo, o por falta de tesorería suficiente, por incapacidad de generar recursos para hacer frente a los pagos. En cualquier caso es una situación objetiva, se trata de un estado objetivo patrimonial del deudor y no de una actitud personal suya y que la imposibilidad se proyecta sobre el cumplimiento de cualquier tipo de obligaciones del deudor, y no solamente de las dinerarias, a las que vulgarmente se denomina como obligaciones de pago<sup>185</sup>.

El acreedor financiero habrá de valorar puntillosamente la solvencia de su contrapartida y en particular conocer los presupuestos antes señalados, cuestión que habrá de intentar controlar por medio de cláusulas contractuales que le faciliten disponer de suficiente información financiera.

Existen, no obstante, en el precepto algunas cuestiones que dilucidar. De un lado, el Art. 2 hace una diferenciación en cuanto al concurso necesario y el concurso voluntario<sup>186</sup>. Si el concurso es

---

En idéntico sentido ROJO, *Comentario de la Ley Concursal*, Thomsom-Civitas I, Pgs., 180 y 426; BERCOVITZ *Comentarios a la Ley Concursal* I, Tecnos, Pg., 39; HERRERA CUEVAS *Manual de la Reforma Concursal*, Europea del Derecho, Pg., 45; y SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., *Comentarios a la Legislación Concursal* I, Lex Nova, Pg., 123.

<sup>185</sup> SUAREZ-LLANOS GÓMEZ, L., "El presupuesto objetivo del concurso: el estado de insolvencia", *Las claves de la Ley Concursal*, Aranzadi, 2005, Pg., 40.

<sup>186</sup> *Vid* por lo interesante de su contenido así como por la repercusión que ha tenido en los medios de comunicación la Declaración del concurso necesario de Air Madrid Líneas Aéreas, S.A., con reserva de las facultades de administración y de disposición de su patrimonio en el procedimiento abierto en el Juzgado de lo Mercantil N.º 5 (Madrid) Auto de 11 de enero de 2007.

Señala la resolución que la amplitud de los términos del Art. 3 LC impide restringir la legitimación para solicitar el concurso a los acreedores en quienes concurran determinados requisitos respecto del contenido de la prestación a la que tengan derecho o de vencimiento, pues dicho precepto atribuye la legitimación «a cualquiera de los acreedores» sin limitación ni distinción alguna.

Por ello, cabría que solicitase el concurso un acreedor cuyo crédito no estuviese vencido, como así ocurre en el caso, en el que los instantes no fundan su petición de concurso de la entidad «Air Madrid Líneas Aéreas, S.A.» en la indemnización derivada del incumplimiento de un contrato de transporte, sino que alegan ser acreedores de una prestación de hacer a cargo de la mercantil que tenían, con razones más que fundadas --en la fecha de la solicitud ya había suspendido su actividad--, no fuera cumplida por la deudora a su vencimiento.

Por otra parte, es evidente el interés del acreedor por crédito no vencido para instar el concurso del deudor común en aras a salvaguardar el principio de comunidad de pérdidas e igualdad de trato entre los acreedores sin que unos puedan ver satisfechos sus créditos en perjuicio de otros, cuestión distinta es la concurrencia o no del presupuesto objetivo del concurso, lo que determinará el acogimiento o rechazo de la pretensión.

En la solicitud de concurso de Air Madrid Líneas Aéreas, S.A. se invoca como manifestación externa de la insolvencia el sobreseimiento general en el pago corriente de las obligaciones del deudor tipificado en el Art. 2.4.1.º de la LC.

Pues bien, desde el momento en que la deudora decide suspender su actividad se produce el sobreseimiento general en el pago corriente de sus obligaciones consistentes en el transporte a los viajeros. Como es notorio ese incumplimiento, se produce de una manera general, afectando en principio a todos los viajeros desde la suspensión de la actividad, sin que impida apreciar la concurrencia del hecho externo la circunstancia de que con posterioridad se hayan podido atender determinadas obligaciones dinerarias, pues el sobreseimiento no requiere que sea total y absoluto sino generalizado.

Tampoco prevé la LC un período mínimo durante el que debe producirse la situación de sobreseimiento ni puede conocer el acreedor que insta el concurso y tampoco el deudor o el órgano judicial si era o no definitivo, pero desde luego, no se trata de un incumplimiento puntual o aislado, afectando a la esencia misma de la actividad que constituye su negocio. Además, resulta indiferente la causa del sobreseimiento y, por tanto, si se encuentra en la decisión de la sociedad de suspender su actividad o en la suspensión de las autorizaciones administrativas, que según la deudora es lo que motivó su decisión ante la inminencia de su notificación. Por último, la ejecución subsidiaria acordada por la Dirección General de Aviación Civil no es obstáculo para apreciar el sobreseimiento general sino que lo confirma, pues se adopta "ante el incumplimiento por Air Madrid de sus obligaciones respecto de los pasajeros afectados por la suspensión de sus operaciones". Procede, en consecuencia, declarar a la deudora común en situación de concurso necesario conforme al Art. 22 LC.

Efectos.-- Facultades patrimoniales del deudor.

El Art. 40 LC vincula al concurso necesario el régimen de suspensión del ejercicio por el deudor de las facultades de administración y disposición de su patrimonio, siendo aquél sustituido por sus administradores, mientras que si se declara el concurso voluntario, en principio, el deudor conserva las facultades de administración y disposición, quedando sometido a la intervención de los administradores concursales, mediante su autorización o conformidad. Ello no obstante, el ap. 3 del citado



precepto permite al juez acordar la suspensión en caso de concurso voluntario o la mera intervención cuando se trate de concurso necesario, siempre motivando el acuerdo señalando los riesgos que se pretendan evitar y las ventajas que se quieran obtener.

Régimen de intervención.-- Fundamento.

Declarado el concurso necesario de Air Madrid Líneas Aéreas, S.A., en cuanto a las facultades patrimoniales del deudor, se considera más adecuado fijar inicialmente el régimen de mera intervención al amparo del Art. 40.3 LC.

Y ello, por lo siguiente:

- a) porque la deudora ha solicitado su propia declaración de concurso antes de ser emplazada y sólo 2 días después de presentarse el concurso necesario, y aun cuando es probable que ya tuviera conocimiento, antes del emplazamiento, de la presentación del concurso necesario, también lo es que ya estaba preparando la presentación de su solicitud, precipitada por la de los acreedores;
- b) por la complejidad del negocio aéreo y las posibles iniciativas de la deudora o de terceros, de las que se han hecho eco los medios de comunicación y que pueden afectar a la suerte final de la sociedad y a la mayor o menor satisfacción de los acreedores y a un mayor o menor sacrificio laboral, pues un régimen de suspensión podría generar la paralización o interrupción de esas iniciativas derivadas de la propia sustitución, que serán más satisfactorias cuanto antes se puedan concretar, y
- c) porque el presidente del consejo de administración y consejero delegado de la deudora, además de ser titular del 20% de su capital social, ostenta el 99,99% del capital de la sociedad dominante de Air Madrid, al tener el 80% restante de su capital social.

A la vista de estas circunstancias y con la finalidad de facilitar el cumplimiento del compromiso que los administradores de la deudora reflejan en la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2005, en el sentido de que la continuidad de la sociedad está asegurada por el apoyo financiero que esa sociedad dominante le está prestando y seguirá prestando, se considera más conveniente el régimen de intervención que la sustitución de los administradores.

Normas aplicadas: Arts. 2.4.1, 3, 22, 40 y 40.3 LC

"En Madrid, a once de enero de dos mil siete.

(...)

Razonamientos jurídicos

(...)

Cuarto.- Admitida aquí la condición de acreedores de los instantes y, en consecuencia su legitimación, debe analizarse si concurre el presupuesto objetivo del concurso, la insolvencia.

Conforme al Art. 2 de la LC, se encuentra en estado de insolvencia el deudor que no puede cumplir regularmente sus obligaciones exigibles, correspondiendo al acreedor instante justificar alguno de los hechos que como presupuestos reveladores de la insolvencia enumera con carácter de *numerus clausus* el Art. 2.4. de la LC.

Esto es, el acreedor no debe ni legalmente puede acreditar la insolvencia sino que, necesariamente, para el éxito de su solicitud ha de acreditar la concurrencia de alguna de las manifestaciones externas de la insolvencia enumeradas en dicho precepto.

Frente a esa pretensión el deudor puede negar el hecho revelador de la insolvencia alegado por el instante o acreditar su solvencia (Art. 18.2 de la LC).

En el escrito de oposición el deudor se limita a negar la concurrencia del hecho externo alegado por el instante.

En la solicitud se invoca como manifestación externa de la insolvencia el sobreseimiento general en el pago corriente de las obligaciones del deudor tipificado en el punto 1.º del Art. 2.4 de la LC.

Ya se ha señalado que no se considera necesario que el crédito del acreedor instante tenga, necesariamente, que estar vencido pero sí que se haya producido ese sobreseimiento general en el pago que ha de referirse a obligaciones vencidas y exigibles.

Aun cuando no es pacífica la cuestión, se plantea si el sobreseimiento en el pago ha de referirse a obligaciones dinerarias o puede consistir en el impago de cualquier clase de obligaciones vencidas y exigibles.

Siendo el pago sinónimo de cumplimiento de las obligaciones en tanto que el Art. 1.156 del Código Civil así lo asimila, señalando el Art. 1.157 que no se entenderá pagada la deuda sino cuando completamente se hubiese entregado la cosa o hecho la prestación en que la obligación consista, no cabe limitar el sobreseimiento en el pago corriente de las obligaciones a aquellas que consistan en una prestación dineraria pues no se establece dicha limitación en el Art. 2.4 de la LC ni cabe deducirlo de ningún otro precepto.

Precisado lo anterior, desde el momento en que la deudora decide suspender su actividad el día 15 de diciembre pasado (documento n.º 3 de la solicitud) se produce el sobreseimiento general en el pago corriente de las obligaciones del deudor consistentes en su obligación de transportar a los viajeros, admitiendo el representante legal la suspensión de la actividad en sus alegaciones iniciales, seguida de la suspensión de las autorizaciones administrativas de Organización de Gestión de Mantenimiento de Aeronavegabilidad (CAMO) y del Certificado de Operador Aéreo (AOC) por resolución del Director General de Aviación Civil de 15 de diciembre de 2006, con efecto desde su notificación, que tuvo lugar el día 16 de diciembre, como consta en la copia de la resolución acompañada al escrito de oposición, concretamente a las 2 horas, según afirmó el representante legal de la compañía en el acto de la vista (1h 14' 36'' y ss. de la grabación).

Como es notorio ese incumplimiento se produce de una manera general, afectando, en principio a todos los viajeros desde la suspensión de la actividad, sin que impida apreciar la concurrencia del hecho externo la circunstancia de que con posterioridad al día 15 se hayan podido atender determinadas obligaciones dinerarias, pues el sobreseimiento no requiere que sea total y absoluto sino generalizado.

Tampoco prevé la ley un período mínimo durante el que debe producirse la situación de sobreseimiento ni puede conocer el acreedor que insta el concurso y tampoco el deudor o este órgano judicial si era o no definitivo, pero desde luego, no se trata de un incumplimiento puntual o aislado, afectando a la esencia misma de la actividad que constituye el negocio del deudor, el transporte aéreo de la totalidad de sus clientes.

Si se considera que la suspensión de la actividad genera la obligación dineraria de compensación por cancelación y el reembolso, tampoco ha dado cumplimiento el deudor a esa obligación respecto de ninguno de sus acreedores, tal y como admitió el representante legal de la sociedad en el acto de la vista (1h 15' 26" y ss. de la grabación), salvo, precisamente, la consignación efectuada en este procedimiento a disposición de los instantes.

Además, resulta indiferente la causa del sobreseimiento y por tanto si ésta se encuentra en la decisión de la sociedad de suspender su actividad o en la suspensión de las autorizaciones administrativas, que según la deudora es lo que motivó su decisión ante la inminencia de su notificación y que ya impedía reiniciar la actividad si así lo hubiera considerado oportuno la sociedad.

Por último, la ejecución subsidiaria acordada por la Dirección General de Aviación Civil en resolución también de 15 de diciembre de 2006, cuya copia se acompaña como documento n.º 3 por la propia deudora en el escrito de oposición, no es obstáculo para apreciar el sobreseimiento general sino que lo confirma pues se adopta "Ante el incumplimiento por AIR MADRID de sus obligaciones respecto de los pasajeros afectados por la suspensión de sus operaciones", ejecución subsidiaria que como consta en la resolución sólo se prolongó hasta el día 21 de diciembre, sujeta a disponibilidad y conforme a determinados criterios de preferencia, primando los viajes de retorno o situaciones de urgencia o necesidad.

Quinto.- En virtud de lo hasta ahora expuesto procede declarar al deudor común en situación de concurso con la consideración de necesario de conformidad con el Art. 22 de la LC y con los efectos y pronunciamientos que se harán en la parte dispositiva de esta resolución en aplicación del Art. 21 de la citada LC.

Sexto.- Respecto a las facultades patrimoniales del deudor, el Art. 40 de la LC vincula al concurso necesario el régimen de suspensión del ejercicio por el deudor de las facultades de administración y disposición de su patrimonio, siendo aquél sustituido por sus administradores, mientras que si se declara el concurso voluntario, en principio, el deudor conserva las facultades de administración y disposición, quedando sometido a la intervención de los administradores concursales, mediante su autorización o conformidad.

No obstante lo anterior, el apartado 3 del citado precepto permite al juez acordar la suspensión en caso de concurso voluntario o la mera intervención cuando se trate de concurso necesario, siempre motivando el acuerdo señalando los riesgos que se pretendan evitar y las ventajas que se quieran obtener. En definitiva, como señala la Exposición de Motivos de la Ley, se conceden amplias facultades al juez del concurso para adoptar o modificar el régimen sobre las facultades patrimoniales del deudor.

En el supuesto enjuiciado se considera más adecuado fijar inicialmente el régimen de mera intervención, en primer lugar, porque no puede olvidarse que la deudora ha solicitado su propia declaración de concurso antes de ser emplazada y sólo dos días después de presentarse el concurso necesario y aun cuando es más que probable que ya tuviera conocimiento, antes del emplazamiento, de la presentación del concurso necesario, también lo es que ya estaba preparando la presentación de su solicitud, precipitada por la de los acreedores.

En segundo lugar, la complejidad del negocio aéreo y las posibles iniciativas de la deudora o de terceros, de las que se han hecho eco los medios de comunicación y que, de una u otra forma, pueden afectar a la suerte final de la sociedad y a la mayor o menor satisfacción de los acreedores y a un mayor o menor sacrificio laboral, aconsejan adoptar el régimen de intervención frente a la suspensión, el cual podría generar en principio la paralización o interrupción de esas iniciativas derivadas de la propia sustitución, que serán más satisfactorias cuanto antes se puedan concretar, siempre sometidas en cuanto afecten a los bienes, derechos y obligaciones que hayan de integrarse en el concurso, a la más ágil autorización o conformidad de la administración concursal y, en su caso, de este órgano judicial.

En tercer lugar, también es importante destacar que el presidente del consejo de administración y consejero delegado de la deudora es don José Luis Carrillo Benítez, que además de ser titular del 20% de su capital social, ostenta el 99,99% del capital social de la mercantil "OPTURSA MANAGEMENT, S.L." (documento n.º 18 de la solicitud de la deudora), sociedad dominante de AIR MADRID, al tener el 80% restante de su capital social. A la vista de estas circunstancias y con la finalidad de facilitar el cumplimiento del compromiso que los administradores de la deudora reflejan en la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2005, en el sentido de que la continuidad de la sociedad está asegurada por el apoyo financiero que "OPTURSA MANAGEMENT, S.L.", está prestando y seguirá prestando a la sociedad, se considera más conveniente el régimen de intervención que la sustitución de los administradores.

Sin perjuicio de lo antes expuesto, transcurridos 15 días desde la aceptación por dos de los administradores concursales, la administración concursal informará a este órgano judicial sobre la conveniencia de mantener el régimen de intervención, pudiendo solicitar en cualquier momento la modificación del mismo conforme al apartado 4 del Art. 40 de la LC.

Séptimo.- A la declaración de concurso se le dará la publicidad obligatoria establecida en el Art. 23.1 de la LC, sin perjuicio de acordarse de oficio o a instancia de cualquier interesado la complementaria que se estime oportuna con ámbito nacional o internacional, a la vista de la repercusión pública que pueda tener esta resolución.

Octavo.- De conformidad con el Art. 20 de la LC las costas procesales causadas a los instantes de la primera solicitud, en cuya virtud se declara el concurso, tendrán la consideración de créditos contra la masa.

#### Parte dispositiva

Se declara en CONCURSO NECESARIO a la mercantil "AIR MADRID LÍNEAS AÉREAS, S.A.", con C.I.F. A-83791558 y domicilio en la calle Cea Bermúdez n.º 6, 2.º D, de Madrid, a instancia de don Félix (...) y doña Ana Belén (...), representados por el Procurador don Mariano Cristóbal López, con todos los efectos legales inherentes a tal pronunciamiento y, en particular, los siguientes:

1) El deudor conserva, por ahora, las facultades de administración y disposición de su patrimonio, quedando sometido el ejercicio de éstas respecto a los bienes, derechos y obligaciones que hayan de integrarse en el concurso, a la intervención de los administradores concursales, mediante su autorización o conformidad, debiendo la administración concursal, transcurridos 15 días desde la aceptación de dos de sus miembros, informar a este órgano judicial sobre la conveniencia de mantener este régimen, sin perjuicio de su facultad de solicitar la modificación en cualquier momento.

2) Se designan administradores concursales al abogado don ÁNGEL ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, con domicilio en la calle (...), al economista don FRANCISCO JAVIER RAMOS TORRE, con domicilio en (...), y al acreedor "MAPFRE INDUSTRIAL", con domicilio (...), que deberá designar un profesional en quien concurra la condición de auditor de cuentas, economista o titulado mercantil colegiado, con una experiencia profesional de, al menos, cinco años de ejercicio efectivo, conforme al procedimiento señalado en el apartado 3 del Art. 27 de la LC.

Comuníquese telefónicamente o por fax la designación a los administradores concursales para que comparezcan en este Juzgado a aceptar el cargo en el plazo de los cinco días siguientes a la comunicación.

3) Se tiene por cumplido el requerimiento para la aportación de los documentos señalados en el Art. 6 de la LC en virtud de la documentación acompañada por el deudor a su solicitud y la aportada en virtud de lo acordado en providencia de fecha 28 de diciembre pasado, sin perjuicio de los deberes de colaboración e información previstos en los Arts 42 y 45 de la LC.

4) Los acreedores concursales deberán poner en conocimiento de la administración concursal la existencia de sus créditos, en el plazo de un mes a contar desde la última de las publicaciones obligatorias que se efectúen en cumplimiento de esta resolución, a cuyo efecto la administración concursal realizará sin demora una comunicación individualizada a cada uno de los acreedores cuya identidad y domicilio conste en el concurso, informándoles de la declaración de éste y del deber de comunicar sus créditos en la forma prevista en el Art. 85 de la LC.

5) Anúnciese mediante edictos la declaración de concurso en el BOE y en un diario de información general de los de mayor difusión en la provincia de Madrid, con indicación de los datos de identificación del proceso, las formas de personarse en él, y de la identidad y domicilio de los administradores concursales.

6) Librese mandamiento al Registro Mercantil de Madrid, a fin de que se anote la declaración de concurso necesario de la entidad "AIR MADRID LÍNEAS AÉREAS, S.A.", la intervención de sus facultades de administración y disposición, y la designación de la administración concursal.

7) Librese mandamiento a los Registros Públicos en los que figuran inscritos los vehículos y marcas titularidad del deudor, con los demás datos necesarios, a fin de que se tome anotación preventiva de la intervención de las facultades de administración y disposición del deudor, con expresión de su fecha, así como del nombramiento de los administradores concursales.

8) Comuníquese la declaración de concurso al Ministerio de Fomento, al Fondo de Garantía Salarial y al Juez Decano de Madrid para su traslado a los Juzgados de Primera Instancia y al Delegado del Decano en los Juzgados de lo Social de esta localidad. Así mismo, comuníquese dicha declaración a los demás Juzgados de lo Mercantil de Madrid.

9) Fórmense las secciones segunda, tercera y cuarta, que se encabezarán con testimonio de la presente resolución.

10) Los oficios, edictos y mandamientos que se expidan en cumplimiento de lo ordenado en los apartados 5), 6) y 7), se entregarán al Procurador del primer solicitante del concurso para que los diligencie de inmediato, y acredite a este Juzgado haber presentado los despachos en los Registros de los organismos correspondientes en el plazo de CINCO DIAS.

11) Las costas ocasionadas a los solicitantes don Félix (...) y doña Ana Belén (...) tendrán la consideración de créditos contra la masa.

Contra el pronunciamiento relativo a la declaración de concurso cabe interponer, por quien acredite interés legítimo, recurso de apelación ante la Audiencia Provincial de Madrid, que no tendrá carácter suspensivo. El recurso se preparará por medio de escrito que se presentará en este Juzgado en el plazo de cinco días, contados a partir del siguiente a su notificación para los personados y desde la última publicación del anuncio de la declaración de concurso para los demás legitimados.

Contra los demás pronunciamientos de este auto cabe interponer recurso de reposición por medio de escrito presentado en este Juzgado en el plazo de cinco días, computados para las partes personadas desde el día siguiente a la notificación de esta resolución y para los demás legitimados en la forma indicada en el párrafo anterior, con expresión de la infracción cometida a juicio del recurrente.

Así por este Auto, lo dispongo, mando y firmo. Doy fe"

necesario el acreedor debe fundar la demanda en la existencia de un conjunto de hechos que son *numerus clausus*<sup>187</sup>. La norma es clara en su redacción: "*deberá fundarla en...o en la existencia de alguno de los siguientes hechos*".

Por otro lado, en determinadas situaciones parece difícil que los acreedores que no sean la Seguridad Social, Hacienda Pública o los trabajadores insatisfechos puedan probar que se han realizado impagos por dichas razones. Nos adherimos a la posición de ROJO que opina que cualesquiera acreedores pueden instar el concurso por impago a dichas instituciones<sup>188</sup>.

Las entidades financieras fundamentalmente presentarán solicitud de declaración de concurso fundada en tres razones<sup>189</sup>:

<sup>187</sup> Opinión contraria de SUAREZ-LLANOS GÓMEZ, L., "El presupuesto objetivo del concurso: ...", Cit. Pg., 41 quien mencionando a MERCADAL VIDAL, F., "Comentario al Art. 2", *Comentarios a la Ley Concursal*, AAVV, Barcelona, 2004, la existencia de un *Numerus clausus* sería contrario al Art. 24.1 de la Constitución Española relativo a la tutela judicial efectiva y porque es incoherente con el hecho de que no se establezcan limitaciones algunas al deudor para poder instar el concurso.

<sup>188</sup> ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, A., "Comentarios al Art. 2", Cit.

<sup>189</sup> Véase por ejemplo el caso de la quiebra de Parmalat: Parmalat Finanziaria SpA es una empresa multinacional que se caracteriza por tener una compleja estructura geográfica con presencia en los cinco continentes. A través de sus 250 filiales y sus 36.000 trabajadores el grupo Parmalat actúa en 30 países diferentes y tiene una producción externa que afecta a 200.000 trabajadores de la industria de alimentos así como 140 fábricas por todo el mundo.

El grupo Parmalat, en concreto Parmalat Finanziaria S.p.A., siempre mostró balances y cuentas anuales positivas, como así certificaron sus auditores externos, Grant Thornton Spa (hoy Italaudit in liq.n) hasta 1999 y Deloitte & Touche S.p.A desde entonces, subrayando una situación económica financiera consolidada y productiva.

El valor de los bonos examinados, certificados por los auditores externos, recibieron, en noviembre de 2000, la calificación BBB por Standard & Poor's, que suponía una caída cercana al 0,43% en un año y el 1,36% en dos años.

En enero de 2003 los títulos de Parmalat entraron en el Mib30 (el índice de capitalización bursátil de las compañías cotizadas de acuerdo con la Bolsa Italiana). Su precio objetivo estaba, de hecho, por encima del valor de mercado. Esto significaba que Parmalat era considerada una buena inversión.

El grupo Parmalat, además de ser una compañía cotizada también estaba sujeta a financiación y riesgo crediticio mediante la colocación de bonos, que resultaron impagados.

La primera crisis a la que se enfrentó Parmalat fue a finales de febrero de 2003, cuando el grupo anunció una emisión de bonos por una cantidad aproximada de unos 300 a 500 millones de Euros, por un periodo de 7 años y con un tipo de interés anual del 7,75 %, destinados a inversores institucionales.

En aquella ocasión, el CONSOB (autoridad supervisora italiana *Commissione Nazionale per le Società e la Borsa*) aplicó el Art. 114 del TUF (código financiero), decreto legislativo n. 58/1998, conocido como la Ley Draghi – por el que la autoridad supervisora tiene la facultad de solicitar información que pudiera influir en el precio de los bonos. El 27 de febrero de 2003 Parmalat, previo requerimiento del CONSOB, decidió retirar la emisión de bonos anunciada.

Después de la aprobación del Balance de 2002, el CONSOB pidió numerosas explicaciones a la empresa, en particular las relativas a la estructura económica del grupo. Fue necesario sacar a la luz las normas contables de la emisión de bonos que no habían sido declaradas por separado con respecto a la complejidad de las deudas financieras. Los balances mostraron un nivel de liquidez de más de 3 billones de Euros en contraste con un nivel de endeudamiento de 7 billones de Euros aproximadamente declarado. La compañía justificó este alto nivel de liquidez en las políticas de expansión y estrategia financiera del grupo. El CONSOB no podía agrupar todas las decisiones financieras, industriales y comerciales hechas por el equipo directivo de la empresa.

A partir de este momento la investigación del CONSOB se hizo más intensa y adecuada gracias a la aplicación de los Arts 114 y 115 del TUF que dieron al CONSOB el poder de tener toda la información necesaria, en orden a clarificar, sobre todo, dos aspectos en relación con las actividades financieras que no cuadraban y la emisión de bonos con fecha de vencimiento de finales de 2004.

A lo largo de las susodichas investigaciones, el comportamiento fraudulento de los directores de Parmalat así como de sus auditores internos y externos salió a relucir. Se descubrieron irregularidades tales como:

- i) el papel desempeñado por la filial de Parmalat, BONLAT Financing Corporation, situada en las Islas Caimán;
- ii) la existencia de un fondo de inversión, Epicurum, situado las mismas islas, que no cotizaba en ningún mercado regulado, en el que Bonlat declaró haber invertido más de 500 millones de Euros.

El 8 de diciembre de 2003, Parmalat Finanziaria S.p.A no pudo pagar los 150.000.000 bonos de Parmalat Finance Corp. B.V. (150 millones de Euros) identificados con el número 8/6/200-8712/2003, a un cupón del 6%. Este hecho fue una de las primeras indicaciones públicas de la situación de insolvencia en la que se encontraba el grupo.

---

Al día siguiente, el 9 de diciembre, la agencia de calificaciones Standard & Poor's, dudando de la liquidez y confianza de que el grupo fuese a devolver la antedicha cantidad, calificó a los bonos de Parmalat como bonos basura (bonos sin garantía).

En las siguientes 24 horas, Standard & Poor's decidió que los bonos de Parmalat cambiasen del nivel B+/B al CC (respecto a las emisiones a largo plazo) y C (respecto a las de corto plazo).

El 12 de diciembre de 2003 Parmalat Finanziaria SpA, anunció públicamente que actuaría para devolver los 150.000.000 bonos y pidió ayuda al experto Enrico Bondi así como a otros bancos italianos. El resultado fue que el título, que hasta entonces se había suspendido y bajado un 50% sufrió una subida del 0,7% al 0,9%.

El lunes 15 de diciembre el precio de las acciones de Parmalat se desplomaron. La caída -superior a los dos tercios de su valor- se debió a que se conocieron las operaciones ilícitas realizadas por la corporación y los desvíos de fondos efectuados por su fundador y director general, Calisto Tanzi, sus familiares y su entorno más cercano. Ese mismo día, Tanzi renunció y en su lugar, el gobierno de Silvio Berlusconi designó como "comisario extraordinario" (una especie de interventor) a Enrico Bondi, un reconocido experto en recuperaciones empresariales y financieras. En las maniobras, que incluyen fraudes, falsa contabilidad y manipulación del mercado, estarían involucrados varios miembros de la dirección de Parmalat y otros altos ejecutivos, como Fausto Tonna, Gianfranco Bocchi y Stefano Tanzi, hijo de Calisto.

El 18 de diciembre el Bank of America declara mediante fax que el documento en el que se declara la cuenta líquida de 3,95 billones de dólares de Bonlat era falsa. Como resultado de la declaración de falsedad hecha por el Bank of America en tal cuenta, Standard & Poor's situó a los bonos de Parmalat en una calificación D, que representaba un verdadero estado de insolvencia.

A partir de esta caída, la angustia financiera de Parmalat Spa y la totalidad del grupo se reveló y Enrico Bondi fue designado como Presidente y Director General de Parmalat S.p.A.

Como resultado de la designación de Enrico Bondi como director de Parmalat, salieron a la luz peligrosas irregularidades contables, hasta entonces escondidas por medio de transferencias de créditos, compras de empresas, acuerdos de participación, pagarés, traspaso de marcas y participaciones conjuntas.

En enero de 2004, la auditora PriceWaterhouseCoopers difundió su borrador contable en donde se exponía que a finales de septiembre de 2003 Parmalat sufría:

- un endeudamiento neto de 14,3 billones de Euros. La compañía, sin embargo, había declarado en el informe financiero un endeudamiento de 1,818 billones de Euros.
- un margen de beneficio bruto de 121 millones de Euros (de Parmalat Finanziaria SpA.). Este resultado, aunque había sido modificado un 20 % suponía un buen potencial de la dirección.

El caso Parmalat ha hecho hincapié en el problema de los controles. Todas las herramientas de control externo fallaron. Sorprendentemente, los auditores externos fallaron así como los bancos de inversión (nacionales e internacionales) que continuaron emitiendo bonos cuando la compañía ya estaba en la bancarrota. Tanto el Banco de Italia como el CONSOB no tuvieron ningún poder para descubrir el fraude. Este fallo colectivo incluye diferentes tipos de responsabilidad: la de los que socavaron el sistema falsificando las cuentas tienen la mayor responsabilidad seguidos de aquellos que tenían que controlar el sistema contable y las cuentas así como todos aquellos que debían haber revisado adecuadamente las cuentas. Todas estas responsabilidades fueron enjuiciadas en diferentes ciudades de Italia.

#### El proceso de quiebra

Parmalat Spa fue declarada en quiebra por el Tribunal de Parma el 27 de diciembre de 2003 y el 30 de diciembre se declaró la insolvencia de Parmalat Finance Corporation B.V.

El 4 de febrero de 2004 el Tribunal de Parma, a instancias del Comisario Extraordinario, declaró de urgencia la insolvencia de otras siete filiales de Parmalat (cinco empresas de Holanda y dos de Luxemburgo) con el fin de evitar el riesgo de la existencia de varios procedimientos sin ninguna coordinación con el procedimiento principal y los resultados de las expectativas de los inversores extranjeros.

Los procedimientos archivados en el Tribunal de Parma dieron la posibilidad a los acreedores de tener una prueba de la reclamación, hasta el 20 de abril de 2004, con el fin de ser admitidos en las deudas derivadas de la bancarrota de Parmalat y sus filiales por la cantidad de dinero afectada.

El 13 de mayo de 2004 fueron archivadas unas 7000 reclamaciones, en su mayoría contra Parmalat Spa, Parmalat FC BV, Parmatour, Hit SpA y los activos de Hit Internacional. El juez Zanichelli, para afrontar todo este trabajo de investigación, decidió suspender todas las operaciones relativas a la verificación de dichas acciones para así esperar a la propuesta de acuerdo del Comisario Extraordinario.

El 23 de julio de 2004, el nuevo plan de reorganización, presentado por el Comisario extraordinario y publicado el 15 de julio de 2004, fue aprobado por el Ministerio de Industria.

El 26 de Julio de 2005, el antedicho plan fue archivado por el Tribunal de Parma.

Consecuentemente, los acreedores y cualquier otro interesado en el procedimiento, después del examen de la lista de acreedores incluida en el susodicho plan, tenían la posibilidad de presentar un informe junto con la documentación y los ruegos hasta el 18 de septiembre de 2004 como así se había fijado por el Ministerio, para pedir al juez la integración o la modificación del plan.

- Por título por el cual se hubiese despachado ejecución o apremio sin que del embargo resultasen bienes libres bastantes para el pago.
- La existencia de embargos por ejecuciones pendientes que afecten de una manera general al patrimonio del deudor de los que la entidad tenga conocimiento por publicaciones en edictos, o que resulte de la información financiera suministrada periódicamente por deudor a la entidad.
- El alzamiento o la liquidación apresurada o ruinosa de sus bienes por el deudor, que resulte igualmente de la información financiera periódica que el deudor haya de suministrar.

Por el contrario, si el concurso lo insta el deudor, la norma no establece limitación alguna al respecto. Las razones no se encuentran tasadas.

Se presumirá, *iuris tantum*, que el deudor ha conocido su estado de insolvencia cuando haya acaecido alguno de los hechos que pueden servir de fundamento a una solicitud de concurso necesario conforme al Art. 2.4 y, si se trata de alguno de los previstos en el Art. 2.4 párrafo 4.º, haya transcurrido el plazo correspondiente.

En el escrito de solicitud de declaración de concurso, el deudor expresará si su estado de insolvencia es actual o si lo prevé como inminente.

A la solicitud se acompañarán los documentos siguientes:

1. º Poder especial para solicitar el concurso. Este documento podrá ser sustituido mediante la realización de apoderamiento *apud acta*.

2.º La memoria expresiva de la historia económica y jurídica del deudor, de la actividad o actividades a que se haya dedicado durante los tres últimos años y de los establecimientos, oficinas y explotaciones de que sea titular, de las causas del estado en que se encuentre y de las valoraciones y propuestas sobre la viabilidad patrimonial.

Si el deudor fuera persona casada, indicará en la memoria la identidad del cónyuge, con expresión del régimen económico del matrimonio.

Si el deudor fuera persona jurídica, indicará en la memoria la identidad de los socios o asociados de que tenga constancia, de los administradores o de los liquidadores y, en su caso, del auditor de cuentas, así como si forma parte de un grupo de empresas, enumerando las entidades integradas en éste, y si tiene admitidos valores a cotización en mercado secundario oficial.

3. º Un inventario de bienes y derechos, con expresión de su naturaleza, lugar en que se encuentren, datos de identificación registral en su caso, valor de adquisición, correcciones valorativas que procedan y estimación del valor real actual. Se indicarán también los gravámenes,

---

El juez Coscioni, después del examen de estos nuevos informes, emitió un veredicto con el fin de añadir o rechazar a los acreedores excluidos del patrimonio de Parmalat.

Estos peticionarios que habían sido excluidos de la lista de acreedores están en un procedimiento ordinario de acuerdo con el Art. 98 de la ley de bancarrota italiana en el Tribunal de Parma, competente para dirimir todas las reclamaciones relativas al proceso de bancarrota de Parmalat.

Conviene ver el artículo de TIRADO, I., y GARCÍA GUTIERREZ, L., "La aplicación del Reglamento Comunitario sobre procedimientos de insolvencia por los tribunales de los Estados Miembros", *AdC*, Num 6, Pgs., 171-207, donde describe con especial sencillez el asunto Eurofood ISFC Ltd, en el que se produce un importante conflicto jurisdiccional entre los tribunales irlandeses y los italianos por el concurso de Eurofood ISFC, Ltd sociedad filial del grupo Parmalat, que por su parte, estudiaremos mas adelante. *Vid* también, GARCÍA GUTIERREZ, L., "Eurofood IFSC Ltd: una nueva decisión del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas en torno al Reglamento 1346/2000 sobre procedimientos de insolvencia", *REDE*, Num 21, 2007; VAQUERO LÓPEZ, M.C., "El centro de intereses principales...", *Cit. RDCyP*, Num 6, 2007.

trabas y cargas que afecten a estos bienes y derechos, con expresión de su naturaleza y los datos de identificación.

4. ° Relación de acreedores, por orden alfabético, con expresión de la identidad de cada uno de ellos, así como de la cuantía y el vencimiento de los respectivos créditos y las garantías personales o reales constituidas.

Si algún acreedor hubiera reclamado judicialmente el pago, se identificará el procedimiento correspondiente y se indicará el estado de las actuaciones.

Si el deudor estuviera legalmente obligado a llevar contabilidad<sup>190</sup>, acompañará además:

1. ° Cuentas anuales y, en su caso, informes de gestión o informes de auditoría correspondientes a los tres últimos ejercicios<sup>191</sup>.
- 2.° Memoria de los cambios significativos operados en el patrimonio con posterioridad a las últimas cuentas anuales formuladas y depositadas y de las operaciones que por su naturaleza, objeto o cuantía excedan del giro o tráfico ordinario del deudor.
3. ° Estados financieros intermedios elaborados con posterioridad a las últimas cuentas anuales presentadas, en el caso de que el deudor estuviese obligado a comunicarlos o remitirlos a autoridades supervisoras.
4. ° En el caso de que el deudor forme parte de un grupo de empresas, como sociedad dominante o como sociedad dominada, acompañará también las cuentas anuales y el informe de gestión consolidados correspondientes a los tres últimos ejercicios sociales y el informe de auditoría emitido en relación con dichas cuentas, así como una memoria expresiva de las operaciones realizadas con otras sociedades del grupo durante ese mismo período.

<sup>190</sup> Vid el artículo muy elaborado de FERNÁNDEZ DEL POZO, L., "La contabilidad en el concurso de acreedores" *AdC*, Num 8., Pgs., 49-98, en el que hace un estudio sobre el problema contable en el concurso, desbrozando aspectos tales como la información contable en la fase inicial del concurso, describiendo lo que denomina, la "prueba contable" de la insolvencia, el contenido material y formal de las "cuentas anuales iniciales", sin olvidar otros aspectos como las cuentas anuales del concursado donde estudia el principio de subsistencia del deber de formulación de cuentas anuales, la contabilidad formal del concursado, la formulación de sus cuentas anuales, la verificación, aprobación y depósito registral de las mismas, concluyendo con unos apuntes sobre el tratamiento contable de la liquidación concursal.

<sup>191</sup> Vid Resolución de la DGRN, del 26 de mayo de 2009 en la que el Registrador Mercantil acuerda no practicar el depósito de cuentas de una S.A., declarada en concurso, por observar que las cuentas del ejercicio anterior no habían sido depositadas, por lo que deben aportarse previa o simultáneamente a las correspondientes al ejercicio que pretenden depositar y porque al superar durante dos ejercicios consecutivos dos de las circunstancias previstas en el artículo 181 de la LSA, la compañía debe acompañar el informe de auditoría de cuentas emitido por el Auditor debidamente inscrito, designado por la sociedad antes del cierre del ejercicio, o, en su defecto, por el Auditor nombrado por el Registrador Mercantil y certificación de que las cuentas presentadas a depósito se corresponden con las auditadas.

La Dirección General desestima el presente recurso confirmando la nota de calificación del Registrador recordando que el artículo 46 de la LC es claro exigiendo la aplicación de las normas generales una vez formuladas las primeras cuentas anuales y, en consecuencia, la procedencia de formularlas y auditarlas ya con las segundas cuentas anuales que se formulen y se presenten a depósito así como que subsiste la obligación de auditoría de las cuentas en fase de liquidación, y ello, dada la naturaleza esencialmente reversible de la sociedad en liquidación, cuya personalidad jurídica subsiste en tanto no se haya procedido al reparto del activo sobrante entre los socios y, una vez extinguida, a la cancelación de sus asientos en el Registro Mercantil.

Recordemos que el Art. 46 LC establece la obligación del deudor insolvente a que una vez declarado el concurso, formule y audite las cuentas anuales. No obstante, se exime a la sociedad concursada de realizar la auditoría de las primeras cuentas anuales que se preparen mientras esté en funciones la administración concursal, excepto que esta sociedad tenga sus valores admitidos a negociación en mercados secundarios de valores o esté sometida a supervisión pública por el Banco de España, la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones o la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La formulación de las cuentas anuales durante la tramitación del concurso corresponderá al deudor bajo la supervisión de los administradores concursales, en caso de intervención, y a estos últimos en caso de suspensión.

En el supuesto previsto en el Art. 142.1.1. ° (liquidación) deberá acompañarse propuesta de plan de liquidación.



### Capítulo 3.- La legitimación

#### *1.- El mal entendido deber del deudor cuando debiera ser "el interés del deudor"*

El deudor tiene un deber de instar la declaración del concurso (al que se denomina concurso voluntario – Art. 22 LC-) cuando se den los supuestos que componen el presupuesto objetivo del concurso establecido en el Art. 2 LC y que acabamos de describir.

La redacción literal del Art. 5 LC establece (el último apartado 3º introducido por el RDL 3/2009):

**Art. 5. Deber de solicitar la declaración de concurso.**

- 1. El deudor deberá solicitar la declaración de concurso dentro de los dos meses siguientes a la fecha en que hubiera conocido o debido conocer su estado de insolvencia.*
- 2. Salvo prueba en contrario, se presumirá que el deudor ha conocido su estado de insolvencia cuando haya acaecido alguno de los hechos que pueden servir de fundamento a una solicitud de concurso necesario conforme al apartado 4 del Art. 2 y, si se trata de alguno de los previstos en su párrafo 4.º, haya transcurrido el plazo correspondiente.*
- 3.-El deber de solicitar la declaración de concurso no será exigible al deudor que, en estado de insolvencia actual, haya iniciado negociaciones para obtener adhesiones a una propuesta anticipada de convenio y, dentro del plazo establecido en el apartado 1 de este artículo, lo ponga en conocimiento del juzgado competente para su declaración de concurso. Transcurridos tres meses de la comunicación al juzgado, el deudor, haya o no alcanzado las adhesiones necesarias para la admisión a trámite de la propuesta anticipada de convenio, deberá solicitar la declaración de concurso dentro del mes siguiente.*

En relación con el Art. 2, el Art. 5.2 LC establece la obligación del deudor de pedir la apertura del concurso cuando:

- 1) el deudor sabe que alguno de sus acreedores ha obtenido el despacho de la ejecución y que, tras intentar el embargo, no se han encontrado bienes libres con los que trabarlo y que sean bastantes para el pago.
- 2) el propio deudor sabe que ha sobreseído en el pago corriente de sus obligaciones (Art. 2.4.1 LC) que es sustancialmente lo mismo que exigía el Art. 876.2 CCom (como la insolvencia, el sobreseimiento en los pagos era entendido en la anterior jurisprudencia como iliquidez o incapacidad de pagar las deudas vencidas, pues, si hay solvencia efectiva no procede la declaración de concurso).
- 3) el deudor sabe que existen embargos que afectan de forma generalizada a su patrimonio (Art. 2.4.2 LC).
- 4) el deudor sabe que ha incumplido de forma generalizada alguna de estas obligaciones: las de pago de obligaciones tributarias exigibles durante los tres meses anteriores a la solicitud de concurso; las de pago de cuotas de la seguridad social y demás conceptos de recaudación conjunta durante el mismo periodo; las de pago de salarios e indemnizaciones y demás retribuciones derivadas de las relaciones de trabajo correspondientes a las tres ultimas mensualidades. Estos tres meses sumados a los dos que previene el Art. 5.2 LC ofrecen al deudor cinco meses de tiempo para pedir el concurso voluntario. Aunque la redacción del Art. 5.2 *in fine* es algo confusa, entendemos que la referencia cruzada al Art.

2.4.4º, ha de ser interpretada de forma que del plazo de tres meses sea el *dies a quo* a partir del cual comienza a contar el plazo de dos meses que el Art. 5.1 ofrece<sup>192</sup>.

La petición de apertura del concurso voluntario<sup>193</sup> tiene una doble naturaleza: de un lado, es un deber tal y como se determina en el Art. 5 de la LC, pero, una vez instado, es un derecho del deudor que, solicitado en forma y presentes los presupuestos objetivos y subjetivos que acabamos de examinar, el Juez constituya al deudor en la situación jurídica de concursado<sup>194</sup>.

Puede resultar esto paradójico: si concurren los requisitos procesales y materiales que regulan el concurso, el deudor tiene también el derecho a solicitar del juez mercantil la apertura del concurso. Esto no es baladí en el tráfico mercantil pues este derecho pasa por obtener en la tramitación del concurso, en primer lugar la conservación de la empresa, seguida de la potencial facultad de retención de la administración, la paralización la ejecución de garantías reales, la rehabilitación de algunos créditos, cuestiones éstas que veremos mas adelante, y a lo largo de la presente tesis<sup>195</sup>.

Algunos autores señalan que el deudor<sup>196</sup> tiene un derecho subjetivo público a proteger su patrimonio de las ejecuciones en masa y a agotar la potencial posibilidad de llegar a un acuerdo con los acreedores o a beneficiarse de la liquidación ordenada de su patrimonio.

Después de todo, cierto es que las liquidaciones singulares son una causa de agravamiento de la situación patrimonial de deudor y que redundan en la merma de su neto patrimonial, más aún cuando surge un pánico generalizado por los acreedores de "pillar" aquellos bienes que puedan satisfacer su crédito.

<sup>192</sup> Vid FAIRÉN GUILLÉN, V., "La solicitud del concurso por el deudor en la nueva ley concursal", *RdM*, Madrid, enero -marzo 2004, Num 251, Pg., 225 y ss.

<sup>193</sup> Sobre los aspectos procesales de la solicitud del concurso por el deudor incide FAIRÉN GUILLÉN, V., "La solicitud del concurso por el deudor...", Cit. Pg., 225 y ss., hace una especial crítica sobre el hecho de que la LC no haya marcado un plazo determinado para que el juez resuelva.

#### **Art. 22. Concurso voluntario y concurso necesario.**

*1. El concurso de acreedores tendrá la consideración de voluntario cuando la primera de las solicitudes presentadas hubiera sido la del propio deudor. En los demás casos, el concurso se considerará necesario.*

*2. Por excepción a lo dispuesto en el apartado anterior, el concurso de acreedores tendrá la consideración de necesario cuando, en los tres meses anteriores a la fecha de la solicitud del deudor, se hubiera presentado y admitido a trámite otra por cualquier legitimado, aunque éste hubiera desistido, no hubiera comparecido o no se hubiese ratificado.*

<sup>194</sup> FERNÁNDEZ BALLESTEROS, M.A., "Algunas cuestiones sobre la petición de concurso voluntario", *RDCyP*, Madrid, 2004, Pg., 73.

<sup>195</sup> Vid El caso del grupo inmobiliario Cosmani, quien presentó un concurso voluntario de acreedores en un juzgado de guardia de Madrid el 25 de marzo de 2008, con el objeto de evitar una previsible sucesión de ejecuciones judiciales que podrían conducirle a la liquidación. Dicha compañía disponía de una cartera de activos valorada en 1.600 millones de euros, aunque la compañía atravesaba por una severa falta de liquidez que le imposibilitaba hacer frente a los compromisos financieros de su deuda, que ascendían a los 350 millones de euros. Véase que el propio diario *Expansión*, de miércoles 26 de marzo de 2008, Pg., 1 utiliza la palabra "acogimiento" al proceso concursal. Si se observa el propio diario establece que la compañía tiene intención de negociar preacuerdos con sus 20 entidades acreedoras antes de proceder a la conclusión de un convenio. El caso de concurso voluntario de Cosmani se suma a los concursos que se han producido en el sector inmobiliario tales como los de Llanera, Grupo Ereaga, Grupo Jale, SEOP o Grupo Sánchez y las dificultades que atraviesan Colonial, Astroc, Detinsa y Habitat todos estos procesos se han generado en un momento de crisis inmobiliaria que ha producido un brusco frenazo en el sector de la construcción así las primeras víctimas de crack inmobiliario presentaron el concurso de acreedores de la siguiente forma: Cosmani ha presentado concurso voluntario, Grupo Sánchez, firma catalana presentó en Semana Santa de 2008 concurso voluntario de acreedores. Su pasivo ascendía a 97 millones de euros, SEOP constituyó la primera gran constructora en suspender pagos en 2006 en su deuda pendiente de cobro se reflejaban 234 millones de euros, Llanera presentó concurso necesario de acreedores afectando a 6 empresas del grupo con un pasivo de 700 millones de euros, el Grupo Ereaga abrió procedimiento concursal en un juzgado de lo mercantil de Bilbao, ascendiendo sus deudas a 160 millones de euros, Habitat quien logró salvarse del concurso tras conseguir refinanciar su deuda de 1580 millones de euros con sus 39 bancos y Grupo Jale presentó en el juzgado de lo mercantil de Cádiz el concurso voluntario de sus sociedades Amuerma y Fale Construcciones.

<sup>196</sup> FERNÁNDEZ BALLESTEROS, M.A., "Algunas cuestiones sobre la petición...", Cit. Pg., 30, si bien, con una errata tipográfica de donde debía decir deudor, dice acreedor.

No obstante, y como ya veremos, el carácter tuitivo de la LC sobre el patrimonio del deudor se extiende incluso a la paralización temporal de la ejecución de las garantías reales que afecten a bienes de la unidad productiva o actividad empresarial del deudor, eliminando el derecho cierto que tenían muchas entidades financieras a la ejecución singular de su crédito (antes de la entrada en vigor de la LC) aunque igualmente veremos que el RDL sitúa de nuevo a las garantías "financieras" en la misma posición en las que se encontraban antes de la entrada en vigor de la LC (Art. 15.4 RDL). No obstante sobre la especialidad de las garantías financieras ya nos detendremos mas adelante al estudiar el grillete procesal en la ejecución singular de las garantías reales por lo dispuesto en el Art. 56 LC.

En mi opinión, el "interés" del deudor de instar el concurso voluntario (Art. 22 LC) se puede fundamentar en los siguientes aspectos que la LC le confiere:

- (i) Pone al deudor a cubierto de nuevos juicios declarativos (Arts. 50 y 51 LC);

**Art. 50. Nuevos juicios declarativos.**

*1. Los jueces del orden civil y del orden social ante quienes se interponga demanda de la que deba conocer el juez del concurso de conformidad con lo previsto en esta ley se abstendrán de conocer, previniendo a las partes que usen de su derecho ante el juez del concurso.*

*De admitirse a trámite las demandas, se ordenará el archivo de todo lo actuado, careciendo de validez las actuaciones que se hayan practicado.*

*2. Los jueces o tribunales de los órdenes contencioso- administrativo, social o penal ante los que se ejerciten, con posterioridad a la declaración del concurso, acciones que pudieran tener trascendencia para el patrimonio del deudor emplazarán a la administración concursal y la tendrán como parte en defensa de la masa, si se personase.*

**Art. 51. Continuación y acumulación de juicios declarativos pendientes.**

*1. Los juicios declarativos en que el deudor sea parte y que se encuentren en tramitación al momento de la declaración de concurso se continuarán hasta la firmeza de la sentencia. No obstante, se acumularán aquellos que, siendo competencia del juez del concurso según lo previsto en el Art. 8, se estén tramitando en primera instancia y respecto de los que el juez del concurso estime que su resolución tiene trascendencia sustancial para la formación del inventario o de la lista de acreedores.*

*La acumulación podrá solicitarse por la administración concursal, antes de emitir su informe, o por cualquier parte personada, antes de la finalización del plazo de impugnación del inventario y de la lista de acreedores.*

*2. En caso de suspensión de las facultades de administración y disposición del deudor, la administración concursal, en el ámbito de sus competencias, sustituirá a éste en los procedimientos judiciales en trámite, a cuyo efecto se le concederá, una vez personada, un plazo de cinco días para que se instruya en las actuaciones, pero necesitará la autorización del juez del concurso para desistir, allanarse, total o parcialmente, y transigir litigios.*

*De la solicitud presentada por la administración concursal dará el juez traslado al deudor en todo caso y a aquellas partes personadas en el concurso que estime deban ser oídas respecto de su objeto. Las costas impuestas a consecuencia del allanamiento o del desistimiento autorizadas tendrán la consideración de crédito concursal; en caso de transacción, se estará a lo pactado en materia de costas.*

*No obstante, la sustitución no impedirá que el deudor mantenga su representación y defensa separada por medio de sus propios procurador y abogado, siempre que garantice, de forma suficiente ante el juez del concurso, que los gastos de su actuación procesal y, en su caso, la efectividad de la condena en costas no recaerán sobre la masa del concurso, sin que en ningún caso pueda realizar las actuaciones procesales que, conforme al párrafo anterior, corresponden a la administración concursal con autorización del juez.*

*3. En caso de intervención, el deudor conservará la capacidad para actuar en juicio, pero necesitará la autorización de la administración concursal, para desistir, allanarse, total o parcialmente, y transigir litigios cuando la materia litigiosa pueda afectar a su patrimonio. En cuanto a las costas, se estará a lo dispuesto en el párrafo primero del apartado anterior.*

- (ii) Le permite sustanciar acumulados y por un procedimiento más rápido los declarativos ya pendientes que tengan trascendencia patrimonial (i.e. la formación del inventario o la lista de acreedores) (Art. 51.1);
- (iii) Le permite ignorar aquellos convenios arbitrales celebrados con terceros (Art. 52 LC) incluidos los de consumo;

**Art. 52. Procedimientos arbitrales.**

*1. Los convenios arbitrales en que sea parte el deudor quedarán sin valor ni efecto durante la tramitación del concurso, sin perjuicio de lo dispuesto en los tratados internacionales.*

*2. Los procedimientos arbitrales en tramitación al momento de la declaración de concurso se continuarán hasta la firmeza del laudo, siendo de aplicación las normas contenidas en los apartados 2 y 3 del Art. anterior.*

- (iv) Le pone a cubierto de nuevos procesos de ejecución (Art. 55.1);

**Art. 55. Ejecuciones y apremios.**

*1. Declarado el concurso, no podrán iniciarse ejecuciones singulares, judiciales o extrajudiciales, ni seguirse apremios administrativos o tributarios contra el patrimonio del deudor.*

*Podrán continuarse aquellos procedimientos administrativos de ejecución en los que se hubiera dictado providencia de apremio y las ejecuciones laborales en las que se hubieran embargado bienes del concursado, todo ello con anterioridad a la fecha de declaración del concurso, siempre que los bienes objeto de embargo no resulten necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor.*

*2. Las actuaciones que se hallaran en tramitación quedarán en suspenso desde la fecha de declaración de concurso, sin perjuicio del tratamiento concursal que corresponda dar a los respectivos créditos.*

*3. Las actuaciones que se practiquen en contravención de lo establecido en los apartados 1 y 2 anteriores serán nulas de pleno derecho.*

*4. Se exceptúa de las normas contenidas en los apartados anteriores lo establecido en esta ley para los acreedores con garantía real.*

- (v) Suspende las ejecuciones ya comenzadas (Art. 55.2);

**Art. 55. Ejecuciones y apremios.**

*1(...).*

*2. Las actuaciones que se hallaran en tramitación quedarán en suspenso desde la fecha de declaración de concurso, sin perjuicio del tratamiento concursal que corresponda dar a los respectivos créditos.*

*3. Las actuaciones que se practiquen en contravención de lo establecido en los apartados 1 y 2 anteriores serán nulas de pleno derecho.*

- (vi) Paraliza durante un tiempo las acciones garantizadas con garantía real sobre bienes no afectos a la unidad productiva o a la actividad profesional o empresarial que no tengan la consideración de garantía "financiera" tal y como ésta se define en el RDL (Art. 56 LC);

**Art. 56. Paralización de ejecuciones de garantías reales.**

*1. Los acreedores con garantía real sobre bienes del concursado afectos a su actividad profesional o empresarial o a una unidad productiva de su titularidad no podrán iniciar la ejecución o realización forzosa de la garantía hasta que se apruebe un convenio cuyo contenido no afecte al ejercicio de este derecho o transcurra un año desde la declaración de concurso sin que se hubiera producido la apertura de la liquidación.*

*Tampoco podrán ejercitarse durante ese tiempo, cuando se refieran a los bienes indicados en el párrafo anterior, las acciones tendentes a recuperar los bienes vendidos en virtud de contratos inscritos en el Registro de bienes muebles o los cedidos en arrendamientos financieros formalizados en documento que lleve aparejada ejecución o haya sido inscrito en el referido registro, ni las resolutorias de ventas de inmuebles por falta de pago del precio aplazado, aunque deriven de condiciones explícitas inscritas en el Registro de la Propiedad.*

*2. Las actuaciones ya iniciadas en ejercicio de las acciones a que se refiere el apartado anterior se suspenderán desde que la declaración del concurso conste en el correspondiente procedimiento y podrán reanudarse en los términos previstos en ese apartado. Se exceptúa el caso en que al tiempo de la declaración de concurso ya estuvieran publicados los anuncios de subasta del bien o derecho afecto y la ejecución no recaiga sobre bienes o derechos necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor.*

*3. Durante la paralización de las acciones o la suspensión de las actuaciones y cualquiera que sea el estado de tramitación del concurso, la administración concursal podrá ejercitar la opción prevista en el apartado 2 del Art. 155.*

*4. La declaración de concurso no afectará a la ejecución de la garantía cuando el concursado tenga la condición de tercer poseedor del bien objeto de ésta.*

- (vii) Permite resolver contratos si es de interés para el concurso (61.2);

**Art. 61. Vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas.**

*1. (...)*

*2. La declaración de concurso, por sí sola, no afectará a la vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento tanto a cargo del concursado como de la otra parte. Las prestaciones a que esté obligado el concursado se realizarán con cargo a la masa.*

*No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, la administración concursal, en caso de suspensión, o el concursado, en caso de intervención, podrán solicitar la resolución del contrato si lo estimaran conveniente al interés del concurso. El juez citará a comparecencia al concursado, a la administración concursal y a la otra parte en el contrato y, de existir acuerdo en cuanto a la resolución y sus efectos, dictará auto declarando resuelto el contrato de conformidad con lo acordado.*

*En otro caso, las diferencias se sustanciarán por los trámites del incidente concursal y el juez decidirá acerca de la resolución, acordando, en su caso, las restituciones que procedan y la indemnización que haya de satisfacerse con cargo a la masa.*

*3. Se tendrán por no puestas las cláusulas que establezcan la facultad de resolución o la extinción del contrato por la sola causa de la declaración de concurso de cualquiera de las partes.*

- (viii) Permite ignorar causas de resolución de los contratos efectivamente existentes cuando estas se basen en la mera declaración de concurso del deudor (61.3 LC);

**Art. 61. Vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas.**

1. (...)

2. (...)

3. *Se tendrán por no puestas las cláusulas que establezcan la facultad de resolución o la extinción del contrato por la sola causa de la declaración de concurso de cualquiera de las partes.*

- (ix) Permite al deudor (o a los administradores concursales) rehabilitar contratos de préstamo y crédito vencidos por el impago de cuotas o de intereses (Art. 68 LC);

**Art. 68. Rehabilitación de créditos.**

1. *La administración concursal, por propia iniciativa o a instancia del concursado, podrá rehabilitar los contratos de préstamo y demás de crédito a favor de éste cuyo vencimiento anticipado por impago de cuotas de amortización o de intereses devengados se haya producido dentro de los tres meses precedentes a la declaración de concurso, siempre que, antes de que finalice el plazo para presentar la comunicación de créditos, notifique la rehabilitación al acreedor, satisfaga o consigne la totalidad de las cantidades debidas al momento de la rehabilitación y asuma los pagos futuros con cargo a la masa.*

2. *No procederá la rehabilitación cuando el acreedor se oponga y con anterioridad a la apertura del concurso, hubiese iniciado el ejercicio de las acciones en reclamación del pago contra el propio deudor, contra algún codeudor solidario o contra cualquier garante.*

- (x) Permite rehabilitar contratos de leasing o de compraventa de bienes muebles o inmuebles con pago del precio aplazado, aunque hayan vencido anticipadamente por el impago de cuotas (Art. 69 LC);

**69. Rehabilitación de contratos de adquisición de bienes con precio aplazado.**

1. *La administración concursal, por propia iniciativa o a instancia del concursado, podrá rehabilitar los contratos de adquisición de bienes muebles o inmuebles con contraprestación o precio aplazado cuya resolución se haya producido dentro de los tres meses precedentes a la declaración de concurso, siempre que, antes de que finalice el plazo para la comunicación de créditos, notifique la rehabilitación al transmitente, satisfaga o consigne la totalidad de las cantidades debidas en el momento de la rehabilitación y asuma los pagos futuros con cargo a la masa. El incumplimiento del contrato que hubiera sido rehabilitado conferirá al acreedor el derecho a resolverlo sin posibilidad de ulterior rehabilitación.*

2. *El transmitente podrá oponerse a la rehabilitación cuando, con anterioridad a la declaración de concurso, hubiese iniciado el ejercicio de las acciones de resolución del contrato o de restitución del bien transmitido, o cuando, con la misma antelación, hubiese recuperado la posesión material del bien por cauces legítimos y devuelto o consignado en lo procedente la contraprestación recibida o hubiese realizado actos dispositivos sobre el mismo en favor de tercero, lo que habrá de acreditar suficientemente si no constare a la administración concursal.*

- (xi) Le permite enervar acciones de desahucio (Art. 70 LC);

**70. Enervación del desahucio en arrendamientos urbanos.**

*La administración concursal podrá enervar la acción de desahucio ejercitada contra el deudor con anterioridad a la declaración del concurso, así como rehabilitar la vigencia del contrato hasta el momento mismo de practicarse el efectivo lanzamiento. En tales casos, deberán pagarse con cargo a la masa todas las rentas y conceptos pendientes, así como las posibles costas procesales causadas hasta ese momento.*

*No será de aplicación en estos casos la limitación que establece el último párrafo del Art. 22 de la Ley de Enjuiciamiento Civil.*

- (xii) Le permite rescindir contratos perjudiciales para su patrimonio (Art. 71 LC);

**Art. 71. Acciones de reintegración.**

*1. Declarado el concurso, serán rescindibles los actos perjudiciales para la masa activa realizados por el deudor dentro de los dos años anteriores a la fecha de la declaración, aunque no hubiere existido intención fraudulenta.*

*2. El perjuicio patrimonial se presume, sin admitir prueba en contrario, cuando se trate de actos de disposición a título gratuito, salvo las liberalidades de uso, y de pagos u otros actos de extinción de obligaciones cuyo vencimiento fuere posterior a la declaración del concurso.*

*3. Salvo prueba en contrario, el perjuicio patrimonial se presume cuando se trate de los siguientes actos:*

*1.º Los dispositivos a título oneroso realizados a favor de alguna de las personas especialmente relacionadas con el concursado.*

*2.º La constitución de garantías reales a favor de obligaciones preexistentes o de las nuevas contraídas en sustitución de aquéllas.*

*4. Cuando se trate de actos no comprendidos en los dos supuestos previstos en el apartado anterior, el perjuicio patrimonial deberá ser probado por quien ejercite la acción rescisoria.*

*5. En ningún caso podrán ser objeto de rescisión los actos ordinarios de la actividad profesional o empresarial del deudor realizados en condiciones normales, ni los actos comprendidos en el ámbito de leyes especiales reguladoras de los sistemas de pagos y compensación y liquidación de valores e instrumentos derivados.*

*6. El ejercicio de las acciones rescisorias no impedirá el de otras acciones de impugnación de actos del deudor que procedan conforme a Derecho, las cuales podrán ejercitarse ante el Juez del concurso, conforme a las normas de legitimación y procedimiento que para aquéllas contiene el Art. siguiente.*



- (xiii) Obtiene la suspensión del devengo de intereses (Art. 59 LC);

**Art. 59. Suspensión del devengo de intereses.**

*1. Desde la declaración de concurso quedará suspendido el devengo de los intereses, legales o convencionales, salvo los correspondientes a los créditos con garantía real, que serán exigibles hasta donde alcance la respectiva garantía. Los créditos salariales que resulten reconocidos devengarán intereses conforme al interés legal del dinero fijado en la correspondiente Ley de Presupuestos.*

*Los créditos derivados de los intereses tendrán la consideración de subordinados a los efectos de lo previsto en el Art. 92.3.º de esta ley.*

*2. No obstante, cuando en el concurso se llegue a una solución de convenio que no implique quita, podrá pactarse en él el cobro, total o parcial, de los intereses cuyo devengo hubiese resultado suspendido, calculados al tipo legal o al convencional si fuera menor. En caso de liquidación, si resultara remanente después del pago de la totalidad de los créditos concursales, se satisfarán los referidos intereses calculados al tipo convencional.*

- (xiv) Le pone a salvo de la compensación (Art. 58 LC) con algunas restricciones (Art. 205 LC, Art. 1.196 CC) y las leyes especiales mencionadas en la DA 2ª tras la modificación del RDL y la Ley 6/2005;

**Art. 58. Prohibición de compensación.**

*Sin perjuicio de lo previsto en el Art. 205, declarado el concurso, no procederá la compensación de los créditos y deudas del concursado, pero producirá sus efectos la compensación cuyos requisitos hubieran existido con anterioridad a la declaración.*

*En caso de controversia en cuanto a este extremo, ésta se resolverá a través de los cauces del incidente concursal.*

- (xv) Puede conservar la administración de sus bienes -aun sometidas a intervención- si así lo acuerda el Juez de lo Mercantil (Art. 40.1)<sup>197</sup>;

**Art. 40. Facultades patrimoniales del deudor.**

*1. En caso de concurso voluntario, el deudor conservará las facultades de administración y disposición sobre su patrimonio, quedando sometido el ejercicio de éstas a la intervención de los administradores concursales, mediante su autorización o conformidad.*

*2. (...)*

*3. No obstante lo dispuesto en los apartados anteriores, el juez podrá acordar la suspensión en caso de concurso voluntario o la mera intervención cuando se trate de concurso necesario. En ambos casos, deberá motivarse el acuerdo señalando los riesgos que se pretendan evitar y las ventajas que se quieran obtener.*

*4. (...).*

<sup>197</sup>

Vid Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 3 de Barcelona [Autos 36/2004] de 29 de diciembre de 2004 [Magistrado: José María Fernández Seijo] en el que el auto recogía literalmente "Dado que se trata de una solicitud de concurso voluntario la parte instante solicita que no se suspendan las facultades de los administradores de la sociedad y que únicamente queden intervenidas dichas facultades patrimoniales y de disposición, quedando sometido su ejercicio a la intervención y administración de los administradores concursales conforme dispone el Art. 40 de la Ley Concursal". Esta petición que parece, en principio, razonable, queda en cualquier caso sometida al cumplimiento por parte del concursado y de sus representantes de los deberes de colaboración e información previstos en el Art. 42 y 45 de la Ley Concursal. De igual modo esta situación en cuanto a la capacidad del concursado queda en cualquier caso sometida a ulteriores modificaciones en función del desarrollo del procedimiento[...]. El Art. 40.3 de la LC permite al Juez acordar la suspensión de facultades patrimoniales siempre y cuando se motive el acuerdo en los riesgos que se pretenda evitar y las ventajas que se quieran obtener.

- (xvi) Puede plantear una propuesta anticipada de convenio (Art. 104 LC) o la propia liquidación de la sociedad (Art. 142 LC) o la liquidación anticipada (Art. 142. bis – introducido por el RDL 3/2009-).

**Art. 104. Plazo de presentación.**

- 1. Desde la solicitud de concurso voluntario o desde la declaración de concurso necesario y, en ambos casos, hasta la expiración del plazo de comunicación de créditos, el deudor que no hubiese pedido la liquidación y no se hallare afectado por alguna de las prohibiciones establecidas en el Art. siguiente podrá presentar ante el juez propuesta anticipada de convenio.*
- 2. En caso de presentación de propuesta anticipada de convenio, cuando se dé el supuesto previsto en el número 5 del Art. 100, siempre que el plan de viabilidad contemple expresamente una quita o una espera superior a los límites previstos en el apartado 1 de dicho Art., el juez podrá, a solicitud del deudor, autorizar motivadamente la superación de los límites que para el convenio se establecen en esta Ley.*

**Art. 142. Apertura de la liquidación a solicitud del deudor o de acreedor.**

*1. El deudor podrá pedir la liquidación:*

- 1.º Con la solicitud de concurso voluntario.*
- 2.º Desde que se dicte el auto de declaración de concurso y hasta la expiración del plazo de impugnación del inventario y de la lista de acreedores si no se hubiesen presentado impugnaciones o, de haberse presentado, hasta la fecha en que se pongan de manifiesto en la secretaría del juzgado los textos definitivos de aquellos documentos, siempre que al momento de la solicitud no hubiera presentado propuesta de convenio o, de haber presentado una anticipada, se hubiese denegado su admisión a trámite.*
- 3.º Si no mantuviese la propuesta anticipada de convenio, de conformidad con lo previsto en el apartado 1 del Art. 110.*
- 4.º Dentro de los cinco días siguientes a aquél en que los acreedores hayan presentado propuesta de convenio conforme al apartado 1 del Art. 113, salvo que el propio deudor hubiere presentado una suya.*

Hemos observado dieciséis razones que demuestran el potencial “interés” que podría incentivar al deudor a solicitar un concurso voluntario. Sin embargo el legislador, aun cuando parecieran todas las anteriores, potenciales ventajas, ha preferido utilizar el término “deber” (Art. 5 LC) aun cuando en mi opinión no resulta sino en beneficio propio, por la propia idiosincrasia de la verdadera intencionalidad de la LC que no es otra que la del mantenimiento de la empresa.

Pero si se mira bien despacio, en el Art. 5.1 LC no hay tanto un deber de prestación respecto de otra persona u otras personas (que es lo propio de la obligación) como la necesidad de estar y pasar por los perjuicios de la propia inactividad (sobre todo, pero no exclusivamente, el perjuicio que suponen las consecuencias de la declaración de concurso necesario – ex. Art. 165 y 172 LC<sup>198</sup>-).

<sup>198</sup>

**Art. 165. Presunciones de dolo o culpa grave.**

*Se presume la existencia de dolo o culpa grave, salvo prueba en contrario, cuando el deudor o, en su caso, sus representantes legales, administradores o liquidadores:*

- 1.º Hubieran incumplido el deber de solicitar la declaración del concurso.*
- 2.º (...).*
- 3.º (...).*

Esta carga procesal que impone con carácter general el Art. 5.1 LC, es compatible con la existencia de verdaderas obligaciones (y con sus consiguientes responsabilidades) que algunas leyes sustantivas concretas imponen a determinadas personas jurídicas en las leyes que rigen su constitución y régimen jurídico y que están pensadas para mantener la solvencia, proteger a los acreedores y velar por el interés de los accionistas o partícipes de una empresa, sobre todo cuando no participan de forma activa en los órganos de administración (ex. Art. 262.2 y 262.5 LSA y 104 e) y 105.5 de la LSRL).

En principio, parece razonable obligar al deudor a que ponga en marcha los mecanismos concursales que están destinados a proteger a la totalidad de sus acreedores en el momento mismo en que advierta que su liquidez, su patrimonio o ambos no alcanzaran para pagar a todo ellos. Pero conviene aquí extremar la prudencia. Si lo observamos detenidamente, es un arma de doble filo. Forzar a los administradores de una sociedad a que soliciten su propio concurso -tal vez de forma apresurada y por miedo a posibles sanciones personales-, en el mejor de los casos "estrangula" el crédito de la empresa (el que le dan sus proveedores y el que recibe de entidades financieras) y le impide contratar con las administraciones públicas y puede, por el solo hecho de cumplir con el deber del Art. 5.1 LC hacer definitivamente insolvente una empresa que tal vez solo atravesaba momentos desfavorables<sup>199</sup>.

El deudor debe pedir la apertura del concurso dentro de los dos meses a partir del momento en que:

a) Conoce su estado de insolvencia (Art. 5.1 LC), esto es, conoce que no puede pagar sus deudas exigibles (Art. 2.2. LC), concepto éste que no es sino una previsión de futuro, que no siempre cabe fundar en criterios sólidos, cuya determinación puede ser muy compleja, pero que el Derecho obliga al deudor a realizar anticipadamente, basado en la sola idea de que el paso del tiempo no hará sino agravar la insolvencia y exponer el patrimonio del deudor a las diversas ejecuciones provisionales.

b) El deudor debía haber conocido que estaba en estado de insolvencia. La LC no da indicios para averiguar cuando el deudor hubiera debido conocer su estado de insolvencia. Probablemente no habrá aquí otra solución que acudir a los estándares de una conducta prudente. Si el concursando es una sociedad mercantil, a los estándares establecidos para un ordenado comerciante y representante leal (ex Art. 127 LSA, el Art. 9 del Contrato de Agencia, etc.) y si es una persona física a la diligencia propia de un buen padre de familia (Art. 1104 CC). El deudor incumple su obligación si, dentro de los dos meses siguientes al que resulte ser el *dies a quo*, no pide la apertura del concurso.

El deudor cumple la obligación del Art. 5.1 LC si presenta la petición en tiempo y en forma, acomodando la solicitud a los requisitos que exige el Art. 6 y los cuales se exponen a continuación:

---

<sup>199</sup> FERNÁNDEZ BALLESTEROS, M.A.- "Algunas...", Cit. Pg., 76.

**"Art. 6. Solicitud del deudor.**

1. *En el escrito de solicitud de declaración de concurso, el deudor expresará si su estado de insolvencia es actual o si lo prevé como inminente.*
2. *A la solicitud se acompañarán los documentos siguientes:*
  - 1.º *Poder especial para solicitar el concurso. Este documento podrá ser sustituido mediante la realización de apoderamiento apud acta.*
  - 2.º *La memoria expresiva de la historia económica y jurídica del deudor, de la actividad o actividades a que se haya dedicado durante los tres últimos años y de los establecimientos, oficinas y explotaciones de que sea titular, de las causas del estado en que se encuentre y de las valoraciones y propuestas sobre la viabilidad patrimonial.*

...

*Si el deudor fuera persona jurídica, indicará en la memoria la identidad de los socios o asociados de que tenga constancia, de los administradores o de los liquidadores y, en su caso, del auditor de cuentas, así como si forma parte de un grupo de empresas, enumerando las entidades integradas en éste, y si tiene admitidos valores a cotización en mercado secundario oficial.*

...

  - 3.º *Un inventario de bienes y derechos, con expresión de su naturaleza, lugar en que se encuentren, datos de identificación registral en su caso, valor de adquisición, correcciones valorativas que procedan y estimación del valor real actual. Se indicarán también los gravámenes, trabas y cargas que afecten a estos bienes y derechos, con expresión de su naturaleza y los datos de identificación.*
  - 4.º *Relación de acreedores, por orden alfabético, con expresión de la identidad de cada uno de ellos, así como de la cuantía y el vencimiento de los respectivos créditos y las garantías personales o reales constituidas.*

*Si algún acreedor hubiera reclamado judicialmente el pago, se identificará el procedimiento correspondiente y se indicará el estado de las actuaciones.*
3. *Si el deudor estuviera legalmente obligado a llevar contabilidad, acompañará además:*
  - 1.º *Cuentas anuales y, en su caso, informes de gestión o informes de auditoría correspondientes a los tres últimos ejercicios.*
  - 2.º *Memoria de los cambios significativos operados en el patrimonio con posterioridad a las últimas cuentas anuales formuladas y depositadas y de las operaciones que por su naturaleza, objeto o cuantía excedan del giro o tráfico ordinario del deudor.*
  - 3.º *Estados financieros intermedios elaborados con posterioridad a las últimas cuentas anuales presentadas, en el caso de que el deudor estuviese obligado a comunicarlos o remitirlos a autoridades supervisoras.*
  - 4.º *En el caso de que el deudor forme parte de un grupo de empresas, como sociedad dominante o como sociedad dominada, acompañará también las cuentas anuales y el informe de gestión consolidados correspondientes a los tres últimos ejercicios sociales y el informe de auditoría emitido en relación con dichas cuentas, así como una memoria expresiva de las operaciones realizadas con otras sociedades del grupo durante ese mismo periodo.*
4. *En el supuesto previsto en el Art. 142.1.1.º deberá acompañarse propuesta de plan de liquidación.*
5. *Cuando no se acompañe alguno de los documentos mencionados en este Art. o faltara en ellos alguno de los requisitos o datos exigidos, el deudor deberá expresar en su solicitud la causa que lo motivara".*

## 2.- La Reforma del Art. 5.3 LC: origen y consecuencias

*3.-El deber de solicitar la declaración de concurso no será exigible al deudor que, en estado de insolvencia actual, haya iniciado negociaciones para obtener adhesiones a una propuesta anticipada de convenio y, dentro del plazo establecido en el apartado 1 de este artículo, lo ponga en conocimiento del juzgado competente para su declaración de concurso. Transcurridos tres meses de la comunicación al juzgado, el deudor, haya o no alcanzado las adhesiones necesarias para la admisión a trámite de la propuesta anticipada de convenio, deberá solicitar la declaración de concurso dentro del mes siguiente.*

El RDL 3/2009 ha venido a introducir un nuevo párrafo en el Art. 5 LC. Es importante conocer el carácter tautológico del mencionado precepto, en la medida en la que se ha introducido mediante la reforma procurada por el RDL 3/2009 que como hemos explicado mas arriba viene a introducir una serie de modificaciones de la LC para adaptarla a la situación de crisis vivida desde mediados del año 2007.

En particular lo que viene a introducir son cuatro (4) meses de protección al deudor insolvente (por insolvencia actual) en los que ningún acreedor del mismo podrá presentar ante el juzgado competente una petición de concurso necesario, en la medida en la que no se le dará curso.

Los bancos han venido a llamar a la medida "2+3+1", es decir, que el deudor queda protegido durante seis meses, lo cual no es del todo cierto tan pronto como los dos (2) primeros meses son los recogidos en el apartado 1º del Art. 5, como aquellos en los que tiene el deber de presentar el concurso.

En consecuencia la protección que establece el Art. 5.3 será por tres meses y siempre y cuando se produzcan los siguientes requisitos:

1. Que la insolvencia sea actual.
2. Que el deudor comunique (no se dice como, pero se entiende que mediante acto que deje prueba de la presentación en el mismo) al juzgado competente que ha iniciado negociaciones para obtener adhesiones a una propuesta anticipada de convenio<sup>200</sup>.
3. Que la comunicación se tiene que procurar dentro del plazo establecido en el apartado 1 del Art. 5.1 (dos meses)
4. Que transcurridos tres (3) meses desde la comunicación al juzgado, el deudor, haya o no alcanzado las adhesiones necesarias para la admisión a trámite de la propuesta anticipada de

<sup>200</sup>

Vid ROJO, A., *El Convenio anticipado*, Cizur Menor, Civitas, 2004, SÁNCHEZ-CALERO, J., "Los cambios que afectan a la propuesta anticipada de convenio", en la intervención en la Jornada organizada por la UCM junto con FIDES "La reforma de la Ley Concursal: Real Decreto-Ley 3/2009", celebrada el 13 de mayo de 2009, y cuyo documento se puede encontrar en [www.ucm.es/eprints](http://www.ucm.es/eprints). El convenio anticipado, como medida concursal ha demostrado y sigue demostrando que fue un fracaso rotundo, en su redacción inicial. Según información estadística ([www.ine.es](http://www.ine.es)), la evolución de la utilización de la propuesta anticipada de convenio ha sido al siguiente desde el año 2005.

AÑO	2005	2006	2007	2008	2009(1er T)
Concursos	929	906	976	2902	1558
Propuesta anticipada	17	4	5	5	4

convenio, deberá solicitar la declaración de concurso dentro del mes (1 mes, lo que hemos llamado antes “+1”) siguiente.

Pero dentro de los requisitos, existe uno adicional:

- El Art. 5.3 indica adicionalmente que el deudor insolvente actual, lo debe poner en conocimiento del “*juzgado competente para su declaración de concurso*” (el texto íntegro del precepto se encuentra en el cuadro subrayado en amarillo anterior). Este requisito puede llevarnos a interpretar que el deudor insolvente actual está salvando la posibilidad de que se le declare en concurso necesario mediante una mera comunicación al juzgado competente en la que indica que está obteniendo adhesiones de acreedores para suscribir una propuesta de convenio anticipado. Pero ¿por qué para su declaración de concurso?

La cuestión no resulta baladí en mi opinión ya que esta medida puede servir y de hecho sirve no solo para evitar el concurso necesario sino para evitar el propio concurso durante ese plazo de tres (3) meses. Me refiero a las adhesiones a una renegociación de la deuda bancaria del deudor insolvente actual. Véase que el deudor no ha de probar que se estén produciendo adhesiones, ni siquiera durante el plazo de los tres meses debe notificar cuestión alguna al juzgado, por lo que lo más inteligente durante esos tres meses es obtener suficiente apoyo de la deuda bancaria para la renegociación de la financiación y escapar al presupuesto objetivo de concurso establecido en el Art. 2 LC.

Si efectivamente durante esos tres meses el deudor tiene capacidad de unificar criterios de su deuda bancaria y obtener periodos de carencia suficientes (e incluso quitas y/o dinero nuevo “*Fresh Money*”), este sistema puede permitir al deudor:

- Si la deuda bancaria es lo suficientemente importante respecto de la deuda total, refinanciarla y escapar a la situación concursal, que como expreso en esta tesis, constituye la máxima del sector crediticio.
- Puede que el deudor ni siquiera se haya planteado negociar una propuesta anticipada de convenio, que en mi opinión, si efectivamente este fuera el fin, debería sustanciarse dentro del proceso concursal establecido en la LC.
- Si el deudor considera durante el plazo establecido de tres meses que no se encuentra en una situación objetiva de concurso, lo más razonable es que lo comunique al juzgado mediante comunicación suficiente, si bien, tampoco parece que se establezca su obligatoriedad, aunque sí el sentido común y el respeto hacia la administración de justicia.
- Esta medida no se contrapone con la establecida en la D.A. 4ª de la LC (también introducida por el RDL 3/2009): pero ¿en que se diferencian? En realidad son dos medidas para dos momentos procesales y objetivos diferentes, pues el que estamos estudiando ahora mismo recoge una situación de insolvencia actual, que no es el caso de las refinanciaciones al hilo de la D.A. 4ª LC, que se hacen extramuros de la LC y lo que buscan es la protección frente a futuras acciones de reintegración concursal, si finalmente el deudor incurriera en concurso<sup>201</sup>.

En definitiva, este sistema puede convertirse en un sistema para acordar un convenio extraconcursal con bases suficientes para escapar al concurso y que como tal ha sentado muy bien dentro del sector bancario.

<sup>201</sup>

Sobre las refinanciaciones bancarias y los supuestos de rescisión concursal resulta de obligada lectura el trabajo elaborado por el Catedrático de Derecho Mercantil de la UCM, PULGAR EZQUERRA, J., “Rescisión concursal y refinanciaciones bancarias”, *Diario La Ley*, Num 7097, Sección Doctrina, 21 de enero de 2009, Año XXX, La Ley, en el marco del Proyecto de Investigación y Desarrollo (I+D) sobre implicaciones financieras de la reforma concursal, financiado por el MEC.

No obstante, en mi opinión debe operar la prudencia en la utilización del Art. 5.3 LC como vía para suscribir un convenio extra concursal. No era esa la intencionalidad del legislador y ni siquiera este tipos de convenios se regulan en la LC.

No obstante, y dicho todo lo anterior, lo cierto es que durante ese periodo de tres meses puede darse la circunstancia de que el deudor pueda obtener adhesiones a una refinanciación que le permita escapar del presupuesto objetivo de la LC. Así las cosas y como quiera que bajo el *dictar* del Art. 5.3 LC no se insta el concurso al tiempo de la notificación, el juzgado competente no tendrá capacidad para declarar el auto el concurso. Ello solo sucederá si transcurridos los tres meses no se han obtenido suficientes adhesiones a la propuesta anticipada de convenio como para escapar del concurso, quedando el deudor obligado a instar en el siguiente mes dicho concurso voluntario o si no lo hiciera, transcurrido el “+1”, los acreedores el necesario.

En cualquier caso me parece relevante apuntar la decisión tomada en el Auto del Juzgado Mercantil de Granada, de 11 de mayo de 2009<sup>202</sup>, en la que el Juez de lo Mercantil de Granada inadmite la comunicación previa del inicio de negociaciones -con el fin de lograr adhesiones a una propuesta anticipada de convenio- formulada por una S.L. por considerar que la acreditación del estado de insolvencia del solicitante, así como la simple alusión al inicio de las negociaciones en la comunicación son meramente genéricas e insuficientes, dado que no aportan un principio de prueba de que tales negociaciones sean reales, se hayan iniciado ya, ni versen sobre una propuesta anticipada de convenio que permita superar la insolvencia del solicitante. El Juez de lo Mercantil considera que no está justificada la activación del mecanismo protector que establece el artículo 5.3 de la Ley Concursal en su redacción dada por el Real Decreto Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica.

En el Auto del Juzgado Mercantil Num 8 de Barcelona, de 11 de mayo de 2009, el Juez de lo Mercantil de Barcelona da por realizada la comunicación al Juzgado de una S.L., del inicio de negociaciones con los acreedores, en orden a la consecución de las adhesiones necesarias para la admisión de una propuesta anticipada de convenio en un procedimiento concursal, en virtud del artículo 5.3 de la Ley Concursal en su redacción dada por el Real Decreto Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica, a pesar de que en dicha comunicación no se facilita la relación de acreedores, ni se cuantifica el pasivo, ni se aporta una propuesta de convenio o borrador de la misma, ni se indican las gestiones iniciadas en orden a la negociación de la propuesta. El Juez de lo Mercantil entiende que el citado precepto no establece ningún requisito formal y, por lo tanto la mera comunicación por parte del deudor permitirá presuponer que todas estas exigencias se dan, sin perjuicio del resultado de esa negociación<sup>203</sup>.

<sup>202</sup> Auto del Juez de lo Mercantil BLAS ALBERTO GONZALEZ NAVARRO sobre el reproduzco el Fundamento Jurídico Segundo: “SEGUNDO.- En el presente caso, no se entiende suficiente la justificación presentada sobre el estado de insolvencia actual del solicitante, avalista personal de la entidad ALMENA COSTA S.L y ALMENA OBRAS Y PROYECTOS S.L, que derivaría sustancialmente de que parte de sus derechos de crédito están sujetos a los concursos ya declarados de ESPACIO 2005 S.A y ALMENA COSTA S.L, lo que puede impedir hacer frente a las elevadas responsabilidades que como garante personal van a surgir si no se satisface los créditos concurrentes contra la avalada. Ello, sin embargo, no alude a una insolvencia actual, sino a lo sumo inminente, y en todo caso es precisa la justificación de la concurrencia del estado de insolvencia al que alude el artículo 2 de la LC, pues así lo dispone el nuevo artículo 5.3.

*Pero sobre todo, no basta con una mera alusión genérica a que las negociaciones para un convenio anticipado se han iniciado, como hace el Sr. EULOGIO, sino aportar un principio de prueba de que tales negociaciones son reales, se han iniciado ya --pues de lo contrario no se justifica la activación del mecanismo protector del artículo 5.3-- y versan sobre una propuesta anticipada de convenio que permita superar la insolvencia actual del solicitante. Ninguno de estos requisitos concurre, por lo que la comunicación previa formulada no puede ser admitida”.*

<sup>203</sup> Esta misma opinión, a la que me adhiero, se recoge en el Auto emitido por el magistrado JOSE MARÍA FERNÁNDEZ SEIJO:

“(…)”

5.- La novedad de la normativa citada – entró en vigor el día 1 de abril de 2009 y la solicitud accede al decanato el 8 de abril – y la parquedad de las disposiciones reproducidas – los artículos 5.3 y 15.3 de la Ley Concursal -, obliga al Juzgado a dotar de contenido efectivo la comunicación de referencia

En el Auto Juzgado de lo Mercantil Nº 1 de Pontevedra de 1 Septiembre de 2009 (procedimiento 299/2009) se plantea la posible renuncia del deudor a la moratoria preconcursal. El deudor renuncia al plazo máximo de presentación de concurso concedido tras las negociaciones iniciadas al amparo del artículo 5.3 de la LC, si bien es cierto que la remoción de la causa de insolvencia no es una de las posibilidades previstas por el legislador, quien considera que el concursado en situación de insolvencia actual ha de presentar concurso necesariamente, sin embargo, ello no significa que la causa de insolvencia no pueda removerse en ese ínterin, aunque no se pueda atribuir otra consecuencia jurídica que la de una declaración de intenciones a la mera manifestación sin prueba de la parte de que la causa que provocó acogerse a la moratoria ha desaparecido. El Juzgado de lo Mercantil Num. 1 de Pontevedra tiene a la entidad deudora por renunciada al plazo máximo de presentación de concurso voluntario tras las negociaciones incoadas al amparo del artículo 5.3 de la Ley Concursal, a efectos de dar cumplimiento al deber de solicitud previsto en dicha norma<sup>204</sup>.

---

7. Dado que el solicitante se ampara en el artículo 5.3 de la Ley Concursal debe entenderse que la mercantil HEMERETIK S.L. se encuentra en estado de insolvencia actual y que su instancia ante el Juzgado se ha realizado dentro de los dos meses siguientes a la fecha en la que conoció el estado de insolvencia.

8. No se facilita relación de acreedores, ni se cuantifica el pasivo, ni se aporta propuesta de convenio o borrador de la misma. Tampoco se indican las gestiones iniciadas en orden a la negociación de la propuesta. El artículo 5.3 de la Ley Concursal no establece ningún requisito formal y, por lo tanto la mera comunicación por parte del deudor permitirá presuponer que todas estas exigencias se dan, sin perjuicio del resultado de esa negociación.

Visto lo cual

DISPONGO (...)

Se tiene por realizada la comunicación al Juzgado Mercantil del inicio de negociaciones con los acreedores por parte de HEMERETIK S.L. en orden a al consecución de las adhesiones necesarias para la admisión de una propuesta anticipada de convenio en un procedimiento concursal. Se acuerda que durante el plazo de 3 meses desde la presentación de la presente solicitud – el 8 de abril de 2009 – no se provea ninguna de las solicitudes de concurso necesario que pueda instarse contra la mencionada mercantil, solicitudes cuya tramitación quedará temporalmente en suspenso. Se advierte a la mercantil HEMERETIK S.L. que transcurrido ese plazo, es decir, a partir del 9 de julio de 2009, dispondrá de un mes más para presentar en todo caso la solicitud de concurso voluntario, haya alcanzado o no las adhesiones pertinentes para la admisión a trámite de la propuesta anticipada de convenio. Transcurrido ese plazo adicional de un mes se alzarán la suspensión del plazo para proveer las posibles solicitudes de concurso necesario que se hubieran presentado ante el Juzgado.

Así lo dispone y firma JOSÉ MARÍA FERNÁNDEZ SELJO, Magistrado en sustitución del Juzgado Mercantil nº 8 de Barcelona”.

204

Señala el Fundamento de Derecho Segundo del mencionado Auto:

“Ciertamente que la remoción de la causa de insolvencia no es una de las posibilidades previstas por el legislador, quien considera que el concursado en situación de insolvencia actual ha de presentar concurso necesariamente, sin perjuicio de posponer la obligación de presentarlo en los tiempos de dicho precepto -que pasa de dos a seis meses-, con la pretensión de favorecer la presentación con el concurso de propuesta anticipada de convenio -en tanto que la propuesta presentada inicialmente sólo requiere adhesiones de la décima parte del pasivo, frente a una quinta parte si se presenta en un momento posterior-.

Esto no significa que la causa de insolvencia no pueda removerse en ese ínterin, pero a la mera manifestación sin prueba de la parte que lo propuso no se le puede atribuir otra consecuencia jurídica que la de una declaración de intenciones: que como consecuencia de las negociaciones para la concesión de un préstamo consorciado con un sindicato de Bancos y como consecuencia de haberse aprobado un aumento de capital, la causa que provocó la comunicación ha desaparecido.

Y a dicha declaración sólo pueden anudarse los efectos sustantivos que le corresponden, en particular:

- No prejuzga el hecho de que el deudor pueda encontrarse en situación de insolvencia actual y volver a presentar un 5.3 con posterioridad, o directamente la solicitud de concurso. De hecho, con fecha 31-7-09 se ha cursado la solicitud de concurso voluntario.

- No prejuzga si el concurso que después se ha presentado será o no culpable por infracción del deber de presentación tempestiva.

- Es una renuncia al plazo máximo legalmente concedido, y por tanto se vuelve a abrir automáticamente la posibilidad de que los acreedores presenten concurso necesario sin esperar al mes desde el que resurge la obligación de presentar concurso, en los términos del artículo 15.3 Lecon. Esta consecuencia queda alterada por la presentación posterior del concurso voluntario, por lo que vuelve a operar el 15.2 Lecon -acumulación de las posteriores solicitudes a la inicial-.

No pueden anudarse otros efectos diversos como la acreditación de la remoción del estado de insolvencia actual; esa manifestación del deudor no prejuzgaría en absoluto la posterior resolución en caso de solicitud de concurso necesario; si el deudor ha de justificar, como presupuesto objetivo del concurso voluntario, su insolvencia y su estado de endeudamiento- artículo 2.3 Lecon, también deberá justificar su solvencia si corresponde, esto es, en la vista de oposición al concurso necesario que eventualmente pueda presentarse”.



La consideración y respuesta de este Auto a la pretensión del deudor concursado, GRANITOS DE MONTEFARO, S.A., es la que vengo manteniendo desde la entrada en vigor del RDL 3/2009, pues deja efectivamente que en el ínterin de los meses preceptuados -aunque no se recoja explícitamente- que el deudor negocie con sus acreedores una salida al presupuesto objetivo del concurso, que aquí reside en la obtención de un crédito sindicado con un conjunto de bancos y un aumento de capital, mediadas que presentadas ante el juzgado demuestran ser suficientes para escapar al presupuesto de insolvencia.

### *3.-El deudor persona jurídica (los administradores y su responsabilidad) y los liquidadores*

#### **a) Los administradores**

Si el deudor fuera persona jurídica, será competente para decidir sobre la solicitud el órgano de administración o de liquidación (Art. 3.1 LC *in fine*)<sup>205</sup>. No dice nada la norma sobre si la junta general correspondiente puede adoptar dicho acuerdo ni el *quórum* suficiente para adoptar dicho acuerdo. No obstante, una junta universal parece habilitada para poder adoptar acuerdos de esta índole.

Esta referencia del Art. 3.1 LC nos obliga a poner en relación la LC con la normativa societaria<sup>206</sup>. De hecho la propia legislación concursal se ha encargado de reformar el Art. 262 de la LSA.

---

<sup>205</sup> Por ejemplo, en Alemania (Vid [www.europeanrestructuring.com](http://www.europeanrestructuring.com)) también los administradores son responsables en cuanto a la obligación de instar la insolvencia. De hecho, un incumplimiento de dicha obligación es una sanción penal

Además tienen responsabilidad personal por los pagos a la Seguridad Social y las retenciones y pago de IVA. Dicha responsabilidad es solidaria para los pagos por retenciones y seguridad social.

En materia de responsabilidad por los pagos de IVA es un poco más complicado. Los administradores son también responsables solidarios a menos que pueda establecerse que los pagos a la Hacienda Tributaria recibieron el mismo tratamiento que el resto de acreedores.

<sup>206</sup> SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., "Art. 5", Cit. Pg., 197.

La DA 20ª reformó el Art. 262 de la LSA en los siguientes términos<sup>207</sup>:

*4. El apartado 2 del Art. 262 pasa a tener la siguiente redacción:*

*«2. Los administradores deberán convocar Junta General en el plazo de dos meses para que adopte el acuerdo de disolución.*

*Asimismo podrán solicitar la declaración de concurso por consecuencia de pérdidas que dejen reducido el patrimonio a una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que éste se aumente o se reduzca en la medida suficiente, siempre que la referida reducción determine la insolvencia de la sociedad, en los términos a que se refiere el Art. 2 de la Ley Concursal.*

*Cualquier accionista podrá requerir a los administradores para que se convoque la Junta si, a su juicio, existe causa legítima para la disolución, o para el concurso.»*

*5. El apartado 4 del Art. 262 tendrá la siguiente redacción:*

*«4. Los administradores están obligados a solicitar la disolución judicial de la sociedad cuando el acuerdo social fuese contrario a la disolución o no pudiera ser logrado. La solicitud habrá de formularse en el plazo de dos meses a contar desde la fecha prevista para la celebración de la junta, cuando ésta no se haya constituido, o desde el día de la junta, cuando el acuerdo hubiera sido contrario a la disolución o no se hubiera adoptado.»*

*6. El apartado 5 del Art. 262 tendrá la siguiente redacción:*

*«5. Responderán solidariamente de las obligaciones sociales los administradores que incumplan la obligación de convocar en el plazo de dos meses la Junta General para que adopte, en su caso, el acuerdo de disolución, así como los administradores que no soliciten la disolución judicial o, si procediere, el concurso de la sociedad, en el plazo de dos meses a contar desde la fecha prevista para la celebración de la junta, cuando ésta no se haya constituido, o desde el día de la junta, cuando el acuerdo hubiera sido contrario a la disolución o al concurso.»*

<sup>207</sup>

Para estudiar el régimen de las retribuciones de los administradores durante el concurso así como el régimen concursal aplicable a los contratos de servicios celebrados entre el administrador y la sociedad concursada, *vid* el interesante artículo elaborado por SÁNCHEZ GIMENO, S., "La retribución de los administradores de sociedades de capital y las relaciones de prestación de servicios distintos al desempeño del cargo en caso de concurso de acreedores", *AdC*, Num 8, Pgs., 97-150.

Coincido plenamente con mi maestro SÁNCHEZ-CALERO, en que el Art. 262.2 LSA contiene distintas normas. La primera vincula la convocatoria de la junta que debe aprobar la disolución de la sociedad. Pero esa solicitud de concurso no es obligatoria sino que se enuncia de manera facultativa y en relación con un supuesto complejo. Si la disolución viene determinada por la existencia de pérdidas que reduzcan el patrimonio social por debajo de la mitad del capital social, los administradores podrán formular la solicitud cuando (a) el capital no se haya aumentado o reducido en la cuantía suficiente y (b) la reducción patrimonial determine la insolvencia de la sociedad de conformidad al Art. 2 LC<sup>208</sup>.

La norma señala que los administradores *podrán solicitar la declaración de concurso* pero no existe obligación de hacerlo tal cual se desprende en el Art. 3.1 de la LC, que recordemos señala que *si el deudor fuera persona jurídica, será competente para decidir sobre la solicitud el órgano de administración o de liquidación*. Esto pone a los administradores en una situación comprometida. Y así, utilizando las palabras de mi maestro, *si advierten una situación de insolvencia, deben solicitar la insolvencia. Pero si ésta está causada por una reducción del patrimonio y una pérdida de su correspondencia con el capital social, la recuperación de los fondos propios y la superación consiguiente de la situación de insolvencia solo pueden ser acordadas por la junta general*. Y lo que es mas, *si solicitan el concurso –en este caso–, los accionistas pueden considerar que han sido imprudentes al no esperar a conocer si la insolvencia era fácilmente superable, por existir una notoria disposición de los socios a recapitalizar la sociedad, de manera que ésta pudiera seguir haciendo frente a sus obligaciones sociales. Por ello, lo que los administradores harán con toda probabilidad, es convocar la junta para que se celebre en el plazo de dos meses y abstenerse por tanto de solicitar el concurso*<sup>209</sup>.

Lo que desde luego resulta claro es que declarado el concurso, resultará especialmente difícil que se pueda recomponer el patrimonio mediante la correspondiente ampliación de capital. Esta medida parece ciertamente habilitada para ser realizada en un ámbito extraconcursal. De ahí que el propio Art. 262 LSA así lo prevea. Adicionalmente, la condición de acreedor subordinado (Art. 93.2.1º LC) que tendrán los accionistas en el concurso no les resultará especialmente alentadora.

En cualquier caso, cualquier accionista podrá requerir a los administradores para que se convoque la junta si, a su juicio, existe causa legítima para la disolución, o para el concurso.

Por virtud de lo dispuesto en el Art. 262.5 LSA los administradores responden<sup>210</sup> solidariamente de las obligaciones sociales si (i) incumplen la obligación de convocar en el plazo de dos meses la Junta

<sup>208</sup> *Ibidem*.

<sup>209</sup> *Ibidem*, Pg., 198.

<sup>210</sup> La LC amplía, si cabe, el régimen patrimonial de responsabilidad de los administradores cuando el daño causado a la propia sociedad, sus accionistas o sus acreedores es el resultado de una situación de insolvencia que finalmente concluye en el concurso de la sociedad.

A grandes rasgos, los efectos que se desprenden contra el patrimonio de los consejeros son imprevisibles:

- a) Por un lado, permite a los acreedores plantear al juez una serie de medidas cautelares (Art. 48 LC) destinadas a obtener el embargo de los bienes y derechos de los administradores.
- b) Permite que, aun cuando la sociedad esté en concurso, los acreedores se puedan dirigir contra el patrimonio de los consejeros para cobrarse el importe de su deuda.
- c) Aquellos consejeros que teniendo contratos de alta dirección sean cesados tras la declaración del concurso, podrán ver paralizadas sus indemnizaciones.
- d) Los administradores concursales quedan habilitados para instar la acción social de responsabilidad.
- e) Los consejeros son responsables solidarios respecto de la sociedad si no instan el concurso en los plazos legalmente establecidos, tal y como acabamos de ver.

---

En resumen, con la entrada en vigor de la Ley Concursal se modifica sustancialmente el régimen de responsabilidad de los consejeros, con las consiguientes consecuencias patrimoniales que para estos puede tener:

- **Adopción de medidas cautelares dirigidas a obtener el embargo de los bienes y derechos de los consejeros** (Art. 48 LC): La decisión de la adopción de la medida compete al juez del concurso a instancia de la administración concursal cuando de lo actuado resulte fundada la posibilidad de calificar el concurso como culpable (esto es, mediando dolo o culpa grave de los administradores de hecho o de derecho) y la masa activa sea insuficiente para la satisfacción de todas las deudas del concursado. Adicionalmente los propios acreedores pueden solicitar esta medida al momento de la solicitud del concurso. Además esta acción se puede extender no sólo sobre los consejeros de derecho sino sobre los de hecho y aquellos que lo fueron en un plazo de dos años anteriores al momento de la declaración del concurso.

*Vid* en este sentido el Auto del Juzgado de lo Mercantil de Málaga [Autos 273/2005] de 25 de enero de 2005 [Magistrado: José Pablo Martínez-Gómez] que señala: "Primero: prevé el Art. 48.3 de la LC la posibilidad, desde la declaración, de embargo de bienes y derechos de los administradores o liquidadores de derecho o de hecho y de quienes hubieran tenido esta condición dentro de los dos años anteriores a la fecha de aquella declaración, cuando de lo actuado resulte fundada la posibilidad de que el concurso se califique como culpable y de que la masa activa sea insuficiente para satisfacer todas las deudas. Dicho embargo se realizará por la cuantía que el juez estime bastante y podrá ser sustituida, a solicitud del interesado por aval de entidad de Crédito. Segundo: la calificación como culpable se determina en la norma por la concurrencia de determinadas circunstancias previstas en los Arts 164 a 166 LC. (...)". Entre las presunciones de dolo "se encuentra la referida a la contabilidad y en el segundo, el incumplimiento del deber de solicitar declaración de concurso, deber de colaboración con el juez del concurso y la administración concursal o la formulación de cuentas. En el presente supuesto el deudor ... ha presentado parcialmente las cuentas".

*Vid* también el Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 3 de Barcelona [Autos 243/2005, 110/2004, 55/2004] de 18 y 28 de febrero de 2005 y 29 de marzo de 2005 respectivamente [Magistrado: José María Fernández Seijo], Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Bilbao [Autos 248/2005] de 23 de marzo de 2005 [Magistrado: Edmundo Rodríguez Achútegui], Autos del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Barcelona de 11 de abril de 2005 [Autos 152/2005] y de 16 de junio de 2005 [Autos 175/2005], Magistrado: Juan F. Garnica Martín], Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 4 de Barcelona [Autos 50/2004] de 10 de junio de 2005 [Magistrado: Luis Rodríguez Vega].

Por otro lado resulta interesante el Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 2 de Barcelona [Autos 158/2005] de 5 de mayo de 2005 [Magistrado: José María Ribelles Arellano] por la improcedencia del embargo de los bienes del administrador cesado con anterioridad a la entrada en vigor de la LC, porque la regla de irretroactividad de las normas impide su condena a la cobertura del déficit resultante de la liquidación. Sin embargo sí procede el embargo respecto de la administradora actual. Señala el Auto "*la petición obliga a analizar... la posibilidad de condenar a quienes hubieran tenido la condición de administradores dentro de los dos años anteriores a la fecha de la declaración del concurso (Art. 172.3º LC) es aplicable o no a quienes cesaron con anterioridad a la entrada en vigor de la LC. Debe recordarse que conforme al Art. 2.3º CC, las leyes no tienen efecto retroactivo salvo que dispusieren lo contrario, irretroactividad que igualmente proclama el Art. 9.3 de la CE en relación con las disposiciones sancionadoras no favorables o restrictivas de derechos individuales. La irretroactividad de las Leyes se asienta en el principio de seguridad jurídica y en el respeto a los derechos adquiridos y "a las situaciones jurídicas beneficiosas" (Sentencia del TS de 30 de mayo de 1984). Ahora bien, la retroactividad absoluta que prohíben los preceptos citados alcanza solo a los efectos jurídicos agotados o ya producidos de situaciones anteriores a la entrada en vigor de la Ley.... Pues bien, a la vista de cuanto antecede, entiendo que no puede mantenerse la aplicación de la nueva Ley a la administradora que lo fue y que cesó mucho antes de la entrada en vigor"* (se entiende de la LC).

*Vid* también el Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 5 de Madrid [Autos 268/2005] de 13 de enero de 2006 [magistrado: Alberto Arribas Hernández], Auto de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15ª) [Concurso 50/2005] de 6 de febrero de 2006 [Ponente: Ignacio Sancho Gargallo], Auto del Juzgado de lo mercantil Num 1 de Oviedo [Autos 016/2004] de 29 de marzo de 2005 [magistrado: Javier Antón Guijarro].

- **Si el concurso se califica como culpable**, (*Vid* Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 2 de Barcelona [Autos 299/2005] de 18 de julio de 2005 [Magistrado: José María Ribelles Arellano] donde como medida cautelar se produce el embargo de bienes y derechos de administradores y liquidadores de la sociedad, estableciéndose la existencia de indicios para calificar el concurso como culpable por inexactitud en los documentos presentados para la declaración de concurso y por incumplimiento del deber de instar el concurso. *Vid* también Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 5 de Madrid [Autos 307/2005] de 10 de octubre de 2005 [Magistrado: Alberto Arribas Fernández] donde igualmente se decreta la media cautelar del embargo de los bienes y derechos de los administradores de la sociedad concursada, al tiempo que existen indicios de que el concurso se calificará como culpable, de la insuficiencia patrimonial y de que se abrirá la fase de liquidación del concurso, Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 4 de Madrid [Autos 37/2005] de 24 de octubre de 2005 [Magistrado: Enrique García García], Auto de la Sección Décimo Quinta de la Audiencia Provincial de Barcelona [Autos 300/2004] de 9 de marzo de 2006 [Ponente: Luis Garrido Espá], Auto de la Sección Décimo Quinta de la Audiencia Provincial de Barcelona [Autos 154/2006] de 27 de abril de 2006 [Ponente: Blas-Alberto González Navarro], Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 2 de Barcelona [Autos 80/2006] de 9 de mayo de 2006 [Magistrado: José María Ribelles Arellano], Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 7 de Madrid [Autos 162/2006] de 15 de marzo de 2007 [Magistrado: Santiago Senent Martínez], Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 7 de Madrid [Autos 209/2006] de 29 de marzo de 2007 [Magistrado: Santiago Senent Martínez], comentada por mi maestro SÁNCHEZ-CALERO, J., "La convocatoria de la junta general ante la suspensión de los administradores sociales", *AdC*, Num 12, Pg., 341 y ss., Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Oviedo de 13 de abril de 2007 [Magistrado: Alfonso Muñoz Paredes]) se pueden producir los siguientes efectos para el consejero:

- **Inhabilitación para administrar bienes ajenos durante un periodo de 2 a 15 años.**
- **Pérdida de cualquier derecho que tuviera como acreedor concursal de la sociedad.**
- **Condena a devolver los bienes o derechos que hubiera obtenido indebidamente del patrimonio de la sociedad.**
- **Indemnizar los daños y perjuicios causados, pagando incluso a los acreedores el importe de los créditos que no perciban en la liquidación de la masa activa de la sociedad.**

- Se faculta a la administración concursal (los administradores nombrados por el juez para administrar la sociedad en concurso) para plantear la acción social de responsabilidad en el concurso (Art. 48 LC): ello permite que, sin perjuicio de las facultades que tiene la propia sociedad (como vimos mas arriba en la acción social de responsabilidad), los propios administradores concursales queden habilitados para plantear esta acción sin necesidad de previo acuerdo de la junta de accionistas. Vid Sentencia de la Sección 15ª de la Audiencia Provincial de Barcelona [Recurso de Apelación 597/2006-1ª] de 29 de mayo de 2007 [Magistrado: Blas Alberto González Navarro], Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 2 de Pontevedra [Autos 16/2007] de 18 de abril de 2007 [Magistrado: Jacinto José Pérez Benítez].
- Coexistencia de la acción individual de responsabilidad contra los consejeros y el procedimiento concursal: la LC permite que los acreedores pueden obtener la satisfacción de sus créditos fuera del concurso, dirigiendo acciones individuales contra los bienes y derechos de los consejeros.

Vid HERRERA, C. "El crédito contra los administradores en la sección de calificación (Naturaleza, legitimación y tratamiento del administrador concursado)", *AdC*, Num 10, Pgs., 479-505.

En este sentido HERRERA examina alguno de los interrogantes de carácter dogmático y práctico que plantea la sentencia que, al amparo del Art. 172.3 de la Ley Concursal, condena a un administrador de una compañía concursada a hacer frente a aquella parte del pasivo no cubierta tras la liquidación del activo. En particular analiza la naturaleza y titularidad del crédito dimanante de dicha condena y, a partir de ahí, ensaya una tesis sobre quien debe estar legitimado para reclamar y perseguir el efectivo cobro de ese crédito en el hipotético concurso del administrador condenado y qué tratamiento sustantivo y procesal corresponde a tal escenario a dicho crédito.

HERRERA concluye que la sentencia que, al amparo del Art. 172.3 de la Ley Concursal, condena a un administrador de la persona jurídica concursada a asumir el pago remanente tras la liquidación del concurso, genera un crédito del que son titulares todos los acreedores concursales, pero cuya efectividad deben perseguir como masa pasiva.

A tal efecto, la legitimación para el ejercicio del derecho de crédito-y de las actuaciones tendentes a asegurarlo- recae, en primer lugar, en la administración concursal, órgano profesional dotado de potestades para gestionar y procurar la mejor defensa del conjunto de los intereses privados y públicos que se dan cita en todo procedimiento de insolvencia.

En segundo lugar, y a la falta de toda previsión normativa al respecto, la mejor defensa del interés de los acreedores justifica el reconocimiento, en determinados supuestos, de una legitimación extraordinaria a cualquier acreedor que haya visto desoída una petición a la administración concursal para que desempeñe sus funciones. Esta legitimación conduce a una sustitución que debe habilitarse para actuar únicamente en interés de toda la colectividad de acreedores en orden a obtener el cobro del crédito. Las cantidades percibidas por la administración concursal o, subsidiariamente, por un acreedor actuante deberán distribuirse entre los acreedores conforme a las reglas de reparto de los Arts 154 y siguientes de la LC. En este último caso -actuación sustitutiva por un acreedor- el reparto deberá gestionarlo el juez del concurso de la persona jurídica.

En todo caso, la omisión o negligencia en el cumplimiento de los deberes que competen a la administración concursal en este contexto da pie a la activación de los mecanismos de responsabilidad por daños y perjuicios y de separación específicamente previstos en la legislación concursal (Arts. 36 y 37).

El crédito dimanante de la Sentencia que resuelve la pieza de calificación debe ser insinuado y reconocido en el concurso del administrador condenado. Su clasificación ha de ser la de crédito ordinario porque, atendida la conceptualización de la responsabilidad ex Art. 172.3 como sancionatoria o punitiva, no es posible su subsunción en las categorías de crédito contra la masa, crédito con privilegio especial y crédito con privilegio general. En tanto no se verifique una -muy conveniente- modificación de la legislación concursal que acometa esta materia, la insinuación tardía de dicho crédito ha de conllevar inevitablemente la degradación del mismo que deberá clasificarse como subordinado, a menos que haya sido comunicada una vez presentado al Juzgado el informe de la administración concursal de acuerdo con los plazos estatuidos en el Art. 74 de la Ley Concursal, en cuyo caso el crédito ha de considerarse excluido del concurso, perdiendo así cualquier efectividad práctica.

- Paralización del cobro de indemnizaciones por extinción de contratos de alta dirección: La LC permite que la administración concursal inste la paralización del cobro de indemnizaciones a que tengan derecho los administradores que tengan contratos de alta dirección, hasta que se califique el concurso. En resumidas cuentas esta acción puede afectar significativamente a los consejeros delegados o incluso a altos directivos de sociedades instrumentales que así mismo ostenten la condición de consejero.

General para que adopte, en su caso, el acuerdo de disolución, (ii) no solicitan la disolución judicial o, si procediere, el concurso de la sociedad, en el plazo de dos meses a contar, no desde la fecha del concurso, sino (a) desde la fecha prevista para la celebración de la junta, cuando ésta no se haya constituido, o (b) desde el día de la junta, cuando el acuerdo hubiera sido contrario a la disolución o al concurso.

En materia de sociedades de responsabilidad limitada, la LC reforma<sup>211</sup> los apartados 1 y 5 del Art. 105 de la LSRL que quedan redactados de la forma siguiente:

*1. En los casos previstos en los párrafos c) a g) del apartado 1 del artículo anterior, la disolución, o la solicitud de concurso, requerirá acuerdo de la Junta General adoptado por la mayoría a que se refiere el apartado 1 del Art. 53. Los administradores deberán convocar la Junta General en el plazo de dos meses para que adopte el acuerdo de disolución o inste el concurso.*

*Cualquier socio podrá solicitar de los administradores la convocatoria si, a su juicio, concurriera alguna de dichas causas de disolución, o concurriera la insolvencia de la sociedad, en los términos a que se refiere el Art. 2 de la Ley Concursal.*

*5. El incumplimiento de la obligación de convocar Junta General o de solicitar la disolución judicial o, si procediera, el concurso de acreedores de la sociedad determinará la responsabilidad solidaria de los administradores por todas las deudas sociales.*

La solución que se adopta, como se ve, es similar a la que acabamos de ver para las sociedades anónimas. Pero como se observa, en este caso, será necesario el acuerdo inequívoco de la junta. Los administradores deberán convocar la junta y de no convocarse o resultar el acuerdo contrario a la solicitud de concurso, obligará a éstos a instar el concurso, a expensas, en caso contrario, de resultar obligados solidarios.

#### b) Los liquidadores

Encontrándose la sociedad en liquidación y advertida su situación de insolvencia, compete a los liquidadores dar cumplimiento al deber que establece el Art. 5.1 LC<sup>212</sup>

- 
- **Solidaridad de los consejeros** respecto de las obligaciones sociales en los supuestos de **no declaración del concurso**: los consejeros son declarados responsables solidarios respecto de la sociedad, en los supuestos en los que no convoquen el concurso en los plazos legalmente establecidos (Art. 262.5 de la LSA tras su reforma por la LC).

En relación con la oposición a la calificación del concurso *vid* el artículo de REDONDO, F., “La oposición del deudor a la calificación del concurso”, *AdC*, Num 8, Pgs., 187-200.

En Francia, también los administradores se enfrentan a potencial responsabilidad personal en determinadas situaciones (*Vid* [www.europeanrestructuring.com](http://www.europeanrestructuring.com)). Sanciones penales pueden ser impuestas en administradores de facto o de derecho cuando tomen decisiones que sean perjudiciales para los intereses de la compañía (i.e., evitando o retrasando la declaración de insolvencia mediante la obtención de créditos a un precio significativamente superior al de mercado o vendiendo activos a un precio menor al de mercado, etc.).

Además los administradores de facto o de derecho pueden estar sujetos a sanciones como el ‘*faillite personnelle*’ (i.e., la prohibición temporal en la administración directa o indirecta de cualquier negocio) si no instaron el concurso en un plazo de 15 días desde la fecha en la que sabían o debían haber sabido la situación de insolvencia de la compañía.

Finalmente, los administradores pueden ser demandados con responsabilidad personal (*action en comblement de passif*) por todas las deudas insatisfechas de la compañía. La carga de la prueba de que el error causó la insuficiencia de activos descansa en el trustee, el representante de los acreedores o el liquidador. En cualquier caso es necesaria la negligencia o que los hechos se realizaron de forma deliberada para causar una pérdida a los acreedores.

<sup>211</sup> DA 21ª.

<sup>212</sup> *Vid* SÁNCHEZ-CALERO, J., “Art. 2”, *Cit. Pg.*, 200-201.

#### 4.- Habilitación al acreedor. El concurso de un grupo de sociedades.

Por la LC queda legitimado cualquiera de los acreedores del deudor, salvo que, dentro de los seis meses anteriores a la presentación de la solicitud, hubiera adquirido el crédito por actos ínter vivos y a título singular, después de su vencimiento (Art. 3.2 LC).

Igualmente puede instar el acreedor la declaración judicial conjunta de concurso de varios de sus deudores cuando exista confusión de entre sus patrimonios, o, siendo éstos personas jurídicas, formen parte del mismo grupo<sup>213</sup>, con identidad sustancial de sus miembros y unidad en la toma de decisiones (Art. 3.5 LC). Alguna jurisprudencia menor ha aceptado incluso la aplicación del Art. 3.5 LC al concurso voluntario de varios deudores pertenecientes a un grupo<sup>214</sup>.

<sup>213</sup> SEBASTIÁN QUETGLAS, R., *El concurso de acreedores del Grupo de Sociedades*, Estudios de Derecho Concursal, Thomsom-Civitas, 2009; SÁNCHEZ-CALERO, J., "Algunas cuestiones concursales relativas a los grupos de sociedades", *AdC*, Vol. 5, Pg., 37-47; ROJO, A., "Art. 3, Legitimación" en ROJO/BELTRÁN (coord.), *Cit.*, Pgs., 219-224

*Vid* también el artículo del Magistrado SARAZÁ, R., "Responsabilidad concursal y grupos de sociedades", *AdC*, Num 10, Pgs., 229-264, quien estudia la figura del "administrador de hecho", la cual es básica para responsabilizar a la sociedad matriz o al administrador del grupo por las deudas de la sociedad concursada, señalando este magistrado, que la sentencia que califique el concurso como culpable puede considerar como "persona afectada por la calificación" a la sociedad dominante o a su administrador, o, de ser distinto, por no tratarse de un grupo fáctico y jerárquico, al administrador del grupo en sí, de tal modo que la declaración de responsabilidad concursal propia de la sección de calificación "se extienda" a través del grupo de sociedades, fuera del ámbito del patrimonio de la sociedad concursada y de sus administradores de derecho. En opinión de este Magistrado, ello puede alcanzarse no porque la responsabilidad de la sociedad dominante o del administrador del grupo esté expresamente prevista en la regulación de la sección de calificación del concurso, si no a través de la figura del administrador o liquidador de hecho que si está expresamente previsto como responsable en la regulación de la sección de calificación del concurso.

El Magistrado señala que la sociedad dominante o su administrador, o el administrador del grupo distinto de la citada sociedad dominante, pueden ser considerados como administrador o liquidador de hecho de la concursada, y, por tanto, alcanzarle la sentencia de calificación del concurso como culpable, no ya como cómplices, si no como personas directamente afectadas por la calificación, es decir, autoras principales de las actuaciones que, con dolo o culpa grave, determinaron o agravaron la insolvencia de la sociedad filial concursada, con sus consecuencias de devolución de bienes o derechos obtenidos indebidamente, pérdida de derechos frente a la concursada, indemnización de daños y perjuicios y pago total o parcial a los acreedores de la parte de sus créditos no percibida en la liquidación de la masa activa.

En efecto, la regulación de la calificación (Arts. 163 y ss., LC) prevé que los administradores o liquidadores de hecho de la concursada, aún siendo "formalmente" ajenos a los órganos de representación legal de la sociedad, han de tener la consideración de personas afectadas por la calificación y no meramente de cómplices. Debe recordarse que en estos casos el Art. 172.2 de la LC impone al juez del concurso la obligación de motivar la sentencia la atribución de tal condición de administrador o liquidador de hecho a la sociedad matriz o a su administrador, o a quien sea administrador del grupo.

Soy de la opinión del Magistrado cuando señala que en el caso de que la sociedad matriz sea directamente afectada por la calificación como culpable del concurso en concepto de administrador de hecho de la sociedad filial y se le condene, entre otros extremos, a pagar totalmente a los acreedores la parte de sus créditos no percibida en la liquidación de la masa activa de la sociedad filial declarada en concurso, se llega a una solución equivalente a la de la consolidación sustantiva que en ocasiones ha utilizado la jurisprudencia norteamericana en el caso de quiebras de sociedades integradas en grupos.

Además me parece muy interesante las cuatro notas esenciales que pare este Magistrado caracterizan al administrador de hecho:

- 1º) La ausencia de deliberación social eficaz para su nombramiento.
- 2º) El carácter sistemático, no meramente puntual o esporádico, del ejercicio de funciones de administración.
- 3º) El desempeño de funciones propias de los administradores legales.
- 4º) Su ejercicio autónomo efectivo, cuyo objeto no tiene porque ser propiamente la marcha cotidiana de la empresa, si no que puede versar sobre la adopción de decisiones estratégicas, la determinación del destino de la sociedad.

Será preciso, pues, que en el ejercicio del poder de dirección propio del control del grupo, la sociedad matriz o el administrador del grupo societario intervengan de manera continuada, duradera y estable en la gestión de la entidad dominada, cuyos administradores de derecho habrían cedido buena parte de sus facultades empresariales a alguien ajeno formalmente a los órganos de administración y gestión de la sociedad.

<sup>214</sup> *Vid* Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Madrid [Autos 043/2004] de 29 de noviembre de 2004 [Magistrado: Pablo UREÑA GUTIÉRREZ]. El mismo trata de una solicitud de declaración judicial conjunta de concurso de acreedores por siete sociedades que integran un grupo, admitiéndose la declaración conjunta de concurso voluntario y en la que también se estudia el concepto de grupo (si bien, por la fecha de autos, referido al concepto de "unidad de decisión"). *Vid* SEBASTIÁN QUETGLAS, R., *El concurso de acreedores...*, *Cit.*, Pg., 74.

"Primero.-(...) Se trata (...) de la declaración de concurso voluntario de siete sociedades mercantiles integradas en un grupo, el cual se caracteriza además de, por las notas o requisitos legalmente exigidos (...), por la unidad de negocio (...). Surgen, pues,

dos cuestiones básicas que deben ser abordadas en este momento (...), a saber: 1º) Si la Ley Concursal admite la solicitud de concurso voluntario de varias entidades conjuntamente cuando afirman permanecer a un grupo de sociedades. 2º) Si, a la vista de los datos ofrecidos por las solicitantes, nos encontramos ante un grupo, en el sentido en que debe entenderse que esta expresión es utilizada por la Ley Concursal.

Segundo.-La Ley Concursal no se pronuncia acerca de la legitimación de los grupos de sociedades para instar la declaración de concurso voluntario. Realmente, como es sabido, los Arts 1.1 y 3.1 sólo prevén la legitimación del deudor persona física o persona jurídica. El grupo como tal, y sin perjuicio de la posible existencia –y eficacia, dentro de su ámbito- de pactos parasociales que determinen los ámbitos de influencia y los cauces de actuación dentro de aquél, no tiene personalidad jurídica. Por ello, la cuestión se deduce a saber si cabe la acumulación inicial de peticiones de concurso voluntario y en qué condiciones o con qué requisitos; y, más en concreto, si posibilita dicha acumulación inicial de peticiones la pertenencia de las solicitantes a su grupo de sociedades (...).

Tercero.-Está legalmente prevista la acumulación inicial de peticiones o solicitudes de declaración de concurso necesario, esto es, a instancia de un acreedor, tanto en los casos de deudores personas jurídicas que formen parte de un mismo grupo, que se caracteriza por la "identidad sustancial de sus miembros y unidad en la toma de decisiones" (sin perjuicio de que sea necesario preguntarse si esta tipificación legal supone una reiteración del concepto de grupo que se emplea legalmente en otros preceptos situados extramuros de la legislación concursal –Art. 42 del Código de Comercio; Art. 4 de la Ley del Mercado de Valores- o supone, dentro de éste, una restricción o un plus que limita el alcance de la regla de legitimación expuesta sólo a ciertos grupos, o a ciertas sociedades de las pertenecientes a un grupo), como en los de varios deudores –personas físicas o jurídicas- cuando entre ellos existe confusión de patrimonios (Art. 3.5 LC).

También lo está la acumulación de procesos concursales o concursos ya declarados de varias sociedades pertenecientes a un mismo grupo (aquí, sin ulterior caracterización de lo que esta expresión signifique), con la particularidad de que sólo se prevé que sea la administración concursal de la sociedad dominante la que, mediante escrito razonado, solicite al juez la acumulación de los concursos (no parece que tengan que ser necesariamente todos) de las sociedades dominadas a dicho grupo perteneciente (Art. 25.1 LC).

En tercer lugar, el Art. 10 de la Ley Concursal, al tratar de la competencia internacional y territorial, dispone en su apartado cuarto que "en los casos de solicitud de declaración conjunta de concursos de varios deudores, será juez competente para declararlo el del lugar donde tenga el centro de sus intereses principales el deudor con mayor pasivo, y si se trata de un grupo de sociedades, el de la sociedad dominante"; y que "la misma regla se aplicará para determinar el juez competente para la tramitación de concursos acumulados". Como se ve, esta norma no distingue entre solicitudes acumuladas de concurso necesario (legalmente previstas, según hemos dicho, en algunos casos) y voluntario (faltas de previsión legal). Ello, sin embargo no parece un argumento decisivo, porque la interpretación de este apartado del Art. 10 puede –y debe- hacerse en relación con el sistema legalmente previsto, de manera que (...) sólo si por otras razones se entiende admisible –en todos o alguno de los casos- la acumulación inicial de concursos voluntarios, y en la misma medida en que tal posibilidad se admita, será aplicable aquel precepto, regulador de la competencia internacional y territorial.

Finalmente, los antecedentes legislativos revelan que estuvo en la mente del prelegislador la regulación expresa de la acumulación inicial de solicitudes de concurso voluntario pero que el legislador optó por suprimir esta referencia, lo que, bien mirado, tampoco añade nada decisivo a la consideración del problema, toda vez que lo esencial en la tarea interpretativa es hallar la voluntad objetiva e inmediata en la propia ley, de manera que sólo las manifestaciones de voluntad puestas en la norma tienen valor vinculante, careciendo de obligatoriedad aquellas expectativas, propósitos o representaciones mentales del legislador que no constan expresados en el texto legal. De ahí que la referencia del Art. 3.1 del Código Civil a los antecedentes históricos y legislativos, clara concesión a la llamada "interpretación subjetiva", debe situarse en contexto de los restantes criterios o elementos de interpretación que el propio precepto emplea, particularmente el espíritu y finalidad de la norma y la realidad social del tiempo en que ésta ha de ser aplicada, que, con independencia de otras cuestiones de hermenéutica que tales criterios –sobre todo, la alusión al espíritu y finalidad de la norma-suscitan-, claramente aluden a la posibilidad de objetivar la voluntad legis o, si se quiere, el interés objetivo de protección en la norma, según el juicio de valor en ella insito, o el generalmente admitido en la comunidad en que aquél se promulga.

Cuarto.-La consideración de los factores o elementos expuestos en el fundamento anterior conduce a la estimación de la posibilidad que contemplamos. Por un lado, por la ponderación conjunta de normas y criterios expuestos en efecto, la inexistencia de previsión legal específica sobre la acumulación inicial de solicitudes de concurso voluntario, la previsión de acumulación de solicitudes de concurso necesario en el mismo supuesto, y la previsión, también expresa, de acumulación de procesos concursales ya iniciados –esta vez, sin distinguir el origen de la solicitud- deben llevar a permitir lo que, sin estar prohibido, guarda identidad de razón con el supuesto fáctico que contemplan aquellos preceptos, como es que sociedades en situación de insolvencia, actual o inminente, puedan instar conjuntamente de declaración de concurso, pues no se observa que exista algún interés específico que merezca una valoración negativa desde el punto de vista legal.

Séptimo.-Es preciso considerar (...) si las entidades solicitantes (...) forman o no un grupo de sociedades, a los fines previstos en la Ley Concursal. Esta no define el concepto de grupo que utiliza. En su Art. 3.5, al tratar de la legitimación en el concurso necesario, dice que el acreedor podrá instar la declaración conjunta de concurso de varias personas jurídicas que formen parte del mismo grupo "con identidad sustancial de sus miembros y unidad en la toma de decisiones". En el Art. 6.2-2º, párrafo tercero, exige, en el concurso voluntario, que la solicitud del deudor persona jurídica exprese si forma parte de un grupo de empresas "enumerando las entidades integradas en éste"; y en el mismo artículo, apartado tercero, número 4º, se exige que a la solicitud se acompañen, en su caso, las cuentas anuales y el informe de gestión consolidados, correspondientes a los tres últimos ejercicios sociales y el informe de auditoría emitido en relación con dichas cuentas, así como una memoria. En fin, en el Art. 25, a propósito de la acumulación de concursos, se contempla el caso de sociedades dominante y dominada pertenecientes al mismo grupo.

Así las cosas, con independencia de que el concepto de grupo de sociedades admite doctrinalmente fundamentarse en criterios diversos resulta claro que, al menos, en aquellos casos en que concurren los presupuestos de la caracterización legal del grupo



Sin embargo, no parece desprenderse del Art. 25 LC que la acumulación “sucesiva” de concursos pueda ser planteada por los acreedores. El propio precepto señala “la administración concursal, mediante escrito razonado, podrá solicitar del juez la acumulación al procedimiento de los concursos ya declarados...de las sociedades dominadas pertenecientes al mismo grupo”. En este sentido, la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 1 Bilbao de 30 diciembre de 2004<sup>215</sup> establece que la legitimación para solicitar la acumulación de los concursos de las sociedades dominadas se limita a la administración concursal de la sociedad dominante.

Como ya hemos señalado, por el contrario, el Art. 3.5 LC sí autoriza al acreedor/es a instar la acumulación “originaria”, esto es, a solicitar *ab initio*, la declaración judicial conjunta del concurso de varios de sus deudores, y si son personas jurídicas, será preciso que formen parte del mismo grupo, con identidad sustancial de sus miembros y unidad en la toma de decisiones<sup>216</sup>.

---

*de sociedades, sean los de los Arts 42 y siguientes del Código de Comercio, sean, en su ámbito, los del Art. 4 de la Ley del Mercado de Valores, sean, en fin, los que de alguna forma combinando los anteriores, utiliza, también en su específico ámbito, el Art. 3.5 de la Ley Concursal, es decir, cuando, al menos, y de acuerdo con los preceptos citados, consta un concepto jurídico que implique una proyección externa de la idea de grupo que no resulte ajena al tratamiento de la insolvencia del deudor común, que constituye la esencia del concurso de acreedores, habrá de estarse a dicha tipificación y admitir, a los fines del concurso, la existencia de un grupo de sociedades. Ocurre así, pues, tal y como se acaba de apuntar, en los casos de los Arts 42 y siguientes del Código de Comercio, al definir el llamado perímetro de consolidación de las cuentas anuales, que atiende para ello a situaciones de dominio o control.*

*Décimo.-(...) Por todo ello, procede resolver sobre la declaración de concurso (...) teniendo en cuenta que, sin perjuicio de las vinculaciones societarias apuntadas, la falta de personalidad jurídica del grupo lleva necesariamente a entender que se tramitarán siete concursos uno por cada sociedad insolvente, sin perjuicio de lo que a continuación se dirá sobre la administración concursal.*

*Undécimo.-(...) Ciertamente, no está previsto en la Ley Concursal cómo debe procederse en los casos como el presente al nombramiento de la administración concursal, y tampoco hasta prevención legal específica de las facultades de la administración comercial en caso de concurso de varias sociedades del mismo grupo, las facultades de la misma. Por una parte, los Arts 27 y siguientes de la Ley Concursal regulan la composición, atribuciones y en general, el estatuto jurídico de la administración concursal. Ninguno de los indicados preceptos se pronuncian sobre la cuestión apuntada. Existen, como se ha dicho, tantos concursos acumulados como sociedades insolventes declaradas en aquella situación.*

*Ahora bien, la interrelación entre las sociedades del grupo que se manifiesta en la unidad de negocio y, sobre todo, en la dirección unitaria propia de aquél, así como las evidentes –y puestas ya de manifiesto– conexiones patrimoniales entre ellas hace totalmente aconsejables el nombramiento de una sola administración concursal (...). Tal sistema de designación, ajustado a las previsiones legales, plantea, no obstante, algunos problemas interpretativos y de aplicación que ahora cabe sólo apuntar y que serán, en su caso, oportunamente resueltos, como son, por ejemplo, los atinentes a la retribución de los administradores y a la posibilidad o no de ejercicio de acciones entre las distintas entidades concursadas. Con todo, cabe adelantar que estos problemas podrán ser solucionados teniendo en cuenta, por un lado, la flexibilidad de las normas sobre la legitimación del Art. 72 de la Ley Concursal; las diferentes situaciones en que pueda hallarse el deudor, según exista o no sustitución de sus facultades de administración, así como también la posibilidad de atribuir funciones individualizadas a cada integrante de dicha administración; teniendo en cuenta, en todo caso, la supervisión que en este tema corresponde al juez del concurso (Art. 35.6 LC) (...)."*

*Vid Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Oviedo de 16 de octubre de 2006 [Magistrado: Javier Antón Guijarro].*

<sup>215</sup> *Vid igualmente Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 3 de Barcelona de 15 de noviembre de 2004 (AC 2004,1896).*

<sup>216</sup> En relación con el concepto de grupo en el ámbito del concurso *vid* los términos recogidos en el Auto del juzgado de primera instancia Num 9 de Córdoba [Autos 77/2005] de 16 de junio de 2005 [Magistrado: Pedro-José Vela Torres] aunque haga mención al concepto fundamental de "unidad de decisión" introducida en el Ccom por la reforma operada por el Art. 106.2 de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre y que a su vez se contenía en el Art. 4 de la LMV hasta la posterior reforma de la Ley 16/2007:

"(...)

Tercero.- Declarado, pues, que la existencia de hecho o de derecho de un grupo empresarial es una cuestión trascendente para la tramitación del concurso y el cumplimiento de sus finalidades, surge el problema de que la Ley Concursal no contiene un concepto de lo que ha de entenderse por grupo; que se ve agravado, a su vez, porque en el resto de nuestro ordenamiento jurídico tampoco hay un concepto de grupo unitario o que valga para todos los sectores del ordenamiento. Tras la reforma operada por el Art. 106.2 de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, que dio nueva redacción al Art. 42 del Código de Comercio, introduciendo el concepto fundamental de "unidad de decisión" (ya contenida en el Art. 4 de la Ley del Mercado de Valores) en el concepto de grupo de sociedades a efectos contables, y pese al carácter sectorial del Art. 42 del Código de Comercio, encaminado a establecer la obligación de formulación de una contabilidad consolidada en los grupos de sociedades, se considera que este precepto es decisivo a efectos de determinar cuando existe un grupo de sociedades. La unidad de decisión regulada por el actual Art. 42 del Código de Comercio puede producirse por medios societarios o extrasocietarios.

La parquedad de la LC en cuanto a la acumulación de procedimientos concursales ya fue criticada por BELLIDO, quien se ayuda de la LEC por virtud de la remisión que a la misma hace la DF 4ª LC<sup>217</sup>.

En cualquier caso, si el acreedor está legitimado para instar el concurso de varios de sus deudores *ab initio*, no entiendo la razón por la que no pueda instar ulteriormente la acumulación de los concursos declarados sucesivamente, cuando se trata de empresas que forman parte del mismo grupo, y no solo de la acumulación de la dependiente a la matriz, sino también en el caso contrario. Y en cualquier

---

Cuarto.- Por medios societarios, se produce la unidad de decisión fundamentalmente a través del concepto de dominio, que implica la existencia de una sociedad dominante, que es socio de la sociedad filial de forma directa o de forma indirecta a través de otra filial, y asimismo el "control" de la dominante sobre las dominadas a través de cualquiera de estos medios: a) Posea la mayoría de los derechos de voto; b) Tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración; c) Pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con otros socios, de la mayoría de los derechos de voto; d) Haya designado exclusivamente con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores. Este control no tiene por que ser efectivo, basta que sea potencial ("tenga la facultad de", "pueda disponer de"). Y, como se ha dicho, no tiene porqué ser directo, sino que puede ser indirecto, puesto que conforme al último apartado del Art. 42.1 de Código de Comercio, a estos efectos, a los derechos de voto de la entidad dominante se añadirán los que posea a través de otras sociedades dependientes o a través de personas que actúen en su propio nombre pero por cuenta de la entidad dominante o de otras dependientes. Por tanto, forman parte del grupo no solamente la sociedad dominante y las que ésta domina de forma directa, sino también las que domina de forma indirecta a través de otras dominadas.

Quinto.- Pero es que en el mencionado precepto tienen también cabida aquellas situaciones en las que hay una unidad de decisión por medios extrasocietarios y también en las que el grupo no es jerárquico o vertical, sino horizontal o de coordinación. Así, el Art. 42.2 de Código de Comercio admite que la unidad de dirección se produzca sin que una sociedad sea, directa o indirectamente, socia de otra, al prever que "*se presumirá igualmente que existe unidad de decisión cuando, por cualesquiera otros medios, una o varias sociedades se hallen bajo dirección única*". Estos otros medios pueden ser, por ejemplo, la coincidencia de consejeros o altos directivos, lo que se ha denominado "consejos compartidos", previstos en el Art. 87.2 *in fine* de la Ley de Sociedades Anónimas y 4.11 de la Ley del Mercado de Valores: cuando al menos la mitad más uno de los consejeros de la sociedad dominada sean consejeros o altos directivos de la sociedad dominante o de otra dominada por ésta. También se admite que esos otros medios que aseguren que varias sociedades se encuentran bajo dirección única pueden ser contractuales, mediante, por ejemplo, lo que se ha venido en denominar "contrato de dominación". Así parece desprenderse de la previsión contenida en el último párrafo del Art. 42.1 cuando establece que "*a los derechos de voto de la entidad dominante se añadirán...aquéllos de los que disponga concertadamente con cualquier otra persona*". Del mismo modo, además del tradicional grupo vertical o jerárquico, se abre la puerta a los grupos horizontales o por coordinación, dado que, por ejemplo, se prevé la posibilidad de que haya grupos en que no pueda identificarse una sociedad dominante (supuesto en que la obligación de formular las cuentas y el informe de gestión consolidado se atribuye a la sociedad de mayor activo en la fecha de primera consolidación), o se habla de que existe unidad de decisión cuando varias sociedades se hallen bajo dirección única, sin hablar necesariamente de dominante y dominada.

Sexto.- Por tanto, tras la reforma del Art. 42 del Código de Comercio, se establece un concepto de grupo de sociedades acorde con la noción que resultaba del Art. 4 de la Ley del Mercado de Valores y, en cierto modo, del Art. 87 de la Ley de Sociedades Anónimas, armonizando la normativa societaria al respecto, y emergiendo como noción fundamental la de "unidad de decisión", más acorde con la realidad económico-empresarial, y que permite integrar en el concepto de grupos no sólo aquellos casos de grupo vertical en el que una sociedad domina a otras por medios societarios directos, sino también otras situaciones de control indirecto, dirección única de varias personas físicas o jurídicas que actúan sistemáticamente en concierto, utilización de testaferros o de derechos de terceras personas de los que se dispone por medios contractuales. Se incluyen, pues, diversas tipologías de grupos societarios: 1) fácticos (participación de la dominante en las filiales) y contractuales; 2) jerárquicos, en los que hay una persona que realiza funciones de alta dirección: por alto directivo puede entenderse, conforme al Real Decreto 1382/1985, de 1 de agosto, que regula la relación laboral de carácter especial del personal de alta dirección, toda persona que ejerza poderes inherentes a la titularidad jurídica de la empresa con autonomía y plena responsabilidad, aunque limitada por las instrucciones de la administración social, y con poderes relativos a los objetivos generales de la empresa física o jurídica dominante, y horizontales o de coordinación; 3) con mayor o menor centralización, con una mayor o menor intensidad de la referida unidad de decisión, según se otorgue un grado menor o mayor de autonomía a los administradores de las sociedades integrantes del grupo.

Séptimo.- Pues bien, de la documentación aportada por la parte solicitante del requerimiento que acordó el juzgado y que es objeto de impugnación, resulta que los administradores de la sociedad en concurso (...) lo son también de otras sociedades (...). Por lo que es evidente, por lo menos en esta fase en que lo que se está haciendo es pedir información a la sociedad concursada sobre tales extremos, que aunque no se pueda hablar de sociedades dominantes y dominadas, o no haya obligación legal de consolidación de cuentas, sí que hay fuertes indicios de la existencia de una unidad de decisión, en cuanto que las mismas personas son administradores de diversas sociedades. Y en consecuencia, está justificada la petición de información realizada, por cuanto es de gran importancia para el concurso conocer si ha habido traspaso de bienes o derechos entre sociedades con las que la concursada mantiene una unidad de dirección".

<sup>217</sup> BELLIDO, R., "Acumulación de concursos, Art 25", ROJO-BELTRÁN (Coord.), Cit, Pgs., 550 y 551. Se puede ver también ESPINELLA, A., "Competencia concursal en caso de pluralidad de deudores", *Adc*, Num 9, pgs., 149-181. ESPINELLA, A., *Procedimientos de insolvencia y grupos multinacionales de sociedades*, Estudios de Derecho Concursal, Num 10, Thomson-Civitas, 2006.

caso, lo que sí que creo es que nada prohíbe al acreedor para que en última instancia solicite de la administración concursal dicha acumulación al juez del concurso. Alguna jurisprudencia menor así ya se ha pronunciado<sup>218</sup>. La declaración de concurso, para la que sí está legitimado el acreedor, es una posibilidad mucho más grave, y sus consecuencias mucho más importantes, que la eventual acumulación de dos concursos ya declarados.

Si un acreedor puede instar una medida tan grave como la declaración conjunta de concurso de un grupo de sociedades, que trae consigo la suspensión de la administración de las empresas del grupo (Art. 40.2 LC), y le permite solicitar al juez que de oficio acuerde el embargo de los bienes de los administradores sociales por si incurrieran en responsabilidad concursal (Art. 48.3 LC), no hay fundamento para restringir la legitimación para acumular los concursos de sus deudores, que es una eventualidad mucho menos gravosa, pues los concursos ya están declarados y la única consecuencia es la tramitación conjunta y no una mayor restricción de los derechos de los concursados. Es posible que la administración concursal no comparta los criterios que justifican la petición del acreedor. Sin embargo, si el Juzgado entiende que las empresas forman un grupo y que, dadas las identidades que dispone la LC, es más razonable que todos los concursos se tramiten de forma conjunta, puede acceder a la petición del acreedor, y aunque la administración debe ser oída, su parecer no puede ser vinculante en una cuestión que, además, es esencialmente procesal y no económica<sup>219</sup>.

<sup>218</sup> Vid también el Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 3 de Barcelona [Autos 055/2004] de 15 de noviembre de 2004 [Magistrado: José-María Fernández Seijo] que contiene una solicitud de concurso de sociedad perteneciente a un grupo cuya sociedad dominante ya ha sido declarada en concurso de acreedores. Se presenta la solicitud ante el Juzgado que ha declarado el concurso de acreedores de la sociedad dominante, a pesar de radicar en otra provincia el domicilio social de la dominada, solicitándose la acumulación al concurso ya declarado. El juez estima la procedencia de la acumulación una vez declarado el concurso.

"Segundo.- La petición de la parte actora no sólo se centra en pedir la declaración de concurso ante los Juzgados mercantiles de Barcelona, sino que además reclama que el concurso (...) se declare acumulado desde un inicio al concurso voluntario de la mercantil "T.C.I., S.A.", petición que se realiza al amparo del Art. 25 de la Ley Concursal. Tal y como aparece redactado el Art. 25, la acumulación de concursos en los supuestos de grupos de empresa sólo es posible una vez declarados previamente los concursos de la sociedad dominante y las dominadas. Es decir, los procedimientos concursales arrancan deslindados procesal y materialmente y se inicia la acumulación previa solicitud de los administradores del concurso.

Una primera lectura del Art. 25 de la Ley Concursal lleva a considerar que el legislador ha establecido regímenes procesales distintos a los supuestos de acumulación de concursos necesarios en los que los acreedores al amparo del Art. 3.5 pueden instar desde un inicio la tramitación acumulada de los procedimientos -y de concursos voluntarios- en los que la interpretación literal del Art. 25 obligaría a tramitar dos procedimientos en principio independientes y que sólo podrían acumularse una vez declarados. Esa primera lectura plantea claros problemas de índole práctico que han llevado a los primeros comentaristas de la Ley Concursal a plantear una interpretación integradora del Art. 25 y el 3.5 de la Ley que permitiera la solicitud conjunta de concursos de empresas de un mismo grupo y su tramitación coordinada al objeto de que por los mismos administradores concursales se asuman las responsabilidades de ambos concursos en el sentido de realizar el informe de las sociedades afectadas y realizar las funciones propias de la administración en ambos concursos atendiendo a las circunstancias del grupo y a los intereses que pudieran corresponder a los acreedores de cada una de las entidades concursadas. A estos efectos, conforme establece el Art. 28.2 de la Ley Concursal, los nombramientos efectuados en concursos de sociedades pertenecientes al mismo grupo de empresas se computarán como uno solo.

En definitiva, este Juzgado mercantil asume la declaración del concurso voluntario de "T.S., S.A."; se aprecia la concurrencia en el supuesto de autos de las circunstancias previstas respecto de los grupos de empresas identificando como sociedad dominante la mercantil "T.C.I., S.A." y como dominada a "T.S., S.A.". Una vez declarado, el concurso de la mercantil "T.S., S.A." se tramitará de modo acumulado al de la mercantil "T.C.I., S.A.", acumulación que no ha de suponer la "confusión" de ambos procedimientos, sino su tramitación coordinada (...).

<sup>219</sup> Por su interés se reproducen los fundamentos de derecho de la Sentencia de lo Mercantil Num 1 de Bilbao de 30 de diciembre de 2004 (AC 2005,34):

"Fundamentos de Derecho

Primero: Legitimación para solicitar la acumulación de concursos.

Se solicita por la Agencia Estatal Tributaria, acreedora en este procedimiento concursal, que se acumule el procedimiento de suspensión de pagos 251/2004, del Juzgado de 1.ª Instancia e Instrucción Num 2 de Getxo (Bizkaia), que afecta a Nicosia Trade, S.A., en el que también es acreedora, ya que se trata de una sociedad cuyo accionariado pertenece en un 100% a Raciones Naturales, S.A.U., en liquidación, entidad que a su vez pertenece en un 100% a Grupo Carneus, S.L., en liquidación, estando ambas declaradas en concurso en el presente procedimiento.

Las partes personadas, el deudor y la administración concursal, niegan legitimación a la Agencia Estatal Tributaria, es decir, a un acreedor, para solicitar la acumulación de un procedimiento de suspensión de pagos previo a este procedimiento concursal.

Al respecto, el Art. 25.1 de la L 22/2003, de 9 Jul., Concursal (LC) establece que «en los casos de concurso de deudor persona jurídica o de sociedad dominante de un grupo, la administración concursal, mediante escrito razonado, podrá solicitar del juez la

---

*acumulación al procedimiento de los concursos ya declarados de los socios, miembros o integrantes personalmente responsables de las deudas de la persona jurídica o de las sociedades dominadas pertenecientes al mismo grupo».*

Puede apreciarse que la norma parece limitar a la administración concursal de la sociedad dominante, la legitimación para solicitar la acumulación de concursos ya declarados de sociedades del mismo grupo, sin perjuicio de las especialidades derivadas de la acumulación de solicitudes de concursos que contiene el Art. 15.2 de la LC.

Como se desprende igualmente del Art. 25, la legitimación para solicitar la acumulación de varios concursos se limita también a la administración concursal en los demás supuestos regulados en el precepto, pues así se declara en el ap. 2, para el caso de miembros o integrantes de una entidad sin personalidad jurídica, y en el ap. 3, para el concurso de cónyuges.

No obstante todo ello, el Art. 3.5 de la Ley Concursal autoriza al acreedor a instar la declaración judicial conjunta del concurso de varios de sus deudores, y si son personas jurídicas, será preciso que formen parte del mismo grupo, con identidad sustancial de sus miembros y unidad en la toma de decisiones. Si el acreedor está legitimado para instar el concurso de varios de sus deudores en esos supuestos, no se entiende la razón por la que no pueda instar ulteriormente la acumulación de los concursos declarados sucesivamente, cuando se trata de empresas que forman parte del mismo grupo.

Puede que la ley haya pretendido facilitar la declaración concursal conjunta y dificultar la acumulación, restringiendo la legitimación a la administración concursal, limitando además dicha posibilidad a la administración concursal de la sociedad dominante, lo que impediría a la administración concursal de las sociedades participadas y declaradas en concurso la solicitud de acumulación al concurso de la sociedad dominante o de otras del mismo grupo. Esto supondría que, una vez declarados los distintos concursos, incluso a instancia del mismo acreedor que inicialmente no lo planteó de manera conjunta, sólo sería posible a los interesados reclamar de la administración concursal que proceda a tal solicitud, que no podrían plantear los acreedores.

Tal interpretación, sin embargo, pugna con la coherencia del texto legal. La declaración de concurso, para la que sí está legitimado el acreedor, es una posibilidad mucho más grave, y sus consecuencias mucho más importantes, que la eventual acumulación de dos concursos ya declarados, que al fin y al cabo sólo suponen la tramitación conjunta de ambos procedimientos, vistos los términos del Art. 74 de la L 1/2000, de Enjuiciamiento Civil (LEC).

Porque si un acreedor puede instar una medida tan grave como la declaración conjunta de un grupo de sociedades (Art. 3.5 LC), que trae consigo salvo decisión judicial la suspensión de la administración de las empresas del grupo (Art. 40.2), y le permite solicitar al juez del concurso que de oficio acuerde el embargo de los bienes de los administradores sociales por si incurrieran en responsabilidad concursal (Art. 48.3), medidas todas que suponen una evidente limitación de los derechos de las personas jurídicas afectadas por la declaración de concurso y sus administradores, no hay fundamento para restringir la legitimación para acumular los concursos de sus deudores, que es una eventualidad mucho menos gravosa, pues los concursos ya están declarados y la única consecuencia es la tramitación conjunta (pudiendo incluso condicionarse un convenio de una concursada a la aprobación judicial de otro (Art. 101.2 LC) y no una mayor restricción de los derechos de los concursados.

La interpretación del Art. 25 de la Ley Concursal debe ser coherente con el Art. 3.5, y puesto que, como se decía, la declaración conjunta del concurso es mucho más importante y gravosa que la simple acumulación de concursos ya declarados, ha de admitirse también la legitimación de un acreedor, siempre que concurren los requisitos señalados en dicho Art. 3.5, para solicitar la acumulación de concursos de dos de sus deudores pertenecientes al mismo grupo de sociedades, siempre que exista identidad sustancial de sus miembros y unidad en la toma de decisiones, y ello incluso frente al parecer de la propia administración concursal.

Esta puede no compartir los criterios que justifiquen la petición de un acreedor, como ha ocurrido en este caso. Pero si el Juzgado entiende que las empresas forman un grupo y que dadas las identidades que dispone la ley es más razonable que todos los concursos se tramiten de forma conjunta, incluso con una sola administración concursal, sería posible acceder a una petición semejante de acreedor, incluso frente al parecer de la administración, que sin duda debe ser oída, pero cuyo parecer no puede ser vinculante en una cuestión que, además, es esencialmente procesal y no económica.

Por dichas razones se admite la legitimación activa de un acreedor, la Agencia Estatal Tributaria, para reclamar la acumulación de dos procedimientos concursales de entidades que pertenecen al mismo grupo de sociedades, ya que el accionariado de Nicosia Trade, S.A., cuyo procedimiento concursal se reclama sea acumulado a este concurso, pertenece en un 100% a Raciones Naturales, S.A.U., en liquidación, cuyo propietario en un 100% del capital social es Grupo Cameus, S.L., en liquidación, estando estas dos últimas empresas en situación de concurso declarado en este procedimiento, pues en todos los casos la Agencia Estatal Tributaria es acreedora de las sociedades y, en consecuencia, pudo instar el concurso del grupo de sociedades por concurrir los requisitos del Art. 3.5 de la LC.

Segundo: Acumulación de un procedimiento de suspensión de pagos a uno concursal.

Solventado este primer escollo, la Agencia Estatal Tributaria lo que reclama es la acumulación del procedimiento de suspensión de pagos, el de Nicosia Trade, S.A., al concurso que se sigue respecto al Grupo Cameus, S.L., en liquidación y sus sociedades participadas.

Admitida en el derecho vigente la posibilidad de acumulación de manera expresa por vez primera, el problema que se plantea es que la solicitud pretende la incorporación a este concurso de un procedimiento de suspensión de pagos, iniciado conforme a la anterior legislación y lógicamente con anterioridad a la incoación de este procedimiento, pues se considera que al tratarse de una sociedad que depende en su totalidad de otra declarada en concurso, que a su vez está participada por la sociedad holding, lo más conveniente para la tramitación de la situación concursal es que todos ellos se dirijan desde un mismo procedimiento.

Al respecto la Disp. trans. 1.ª de la LC dispone que «los procedimientos de concurso de acreedores, quiebra, quita y espera y suspensión de pagos que se encuentren en tramitación a la entrada en vigor de esta ley continuarán rigiéndose hasta su conclusión por el derecho anterior» con algunas excepciones.

Se constata así la necesidad de someter la tramitación de la suspensión de pagos a su tramitación específica, contenida en la Ley de Suspensión de Pagos de 26 Jul. 1922, con las excepciones relativas a la directa aplicabilidad de la LC a esa situación concursal, lo que impide cumplir con la finalidad que conforme al Art. 74 de la LEC pretende la acumulación, es decir, seguir un solo procedimiento.

Aunque se defendiera que una cosa es el «procedimiento» y otra las normas de tramitación procesal, es muy difícil coordinar la actuación procesal que necesitará la suspensión de pagos con la que contiene la legislación vigente. Al coexistir dos normativas

De la LC se desprende, como requisito indispensable que el acreedor lo sea a su vez de cada deudor sobre el que quiera instar el concurso (en los que exista confusión de patrimonios o si son personas jurídicas, que formen parte de un mismo grupo – concepto sobre el cual nos referimos en las notas a pie de página del presente apartado, debidamente tratados por la jurisprudencia menor-).

No cabe por tanto, como podría desearse por los acreedores, instar el concurso de un grupo de sociedades, en la medida en la que el conjunto de activos con los que cobrarse pudiera ser mucho mayor, si los mismos no los son de todos y cada uno de los deudores (que forman parte del grupo) y que además se cumplan dos condiciones adicionales, a saber, uno, que es redundante con el concepto de grupo –“*unidad en la toma de decisiones*”- y, dos, que exista identidad sustancial de “*los miembros*” de las sociedades pertenecientes al grupo, lo cual restringe extraordinariamente el ámbito objetivo del supuesto.

Además, es mi tesis, que no basta con que sean acreedores de cualquiera de los deudores persona jurídica, sino que también es necesario que dichas sociedades se encuentren en una situación de

---

diferentes, y en algún caso incluso contradictorias, la eventual acumulación puede generar un importante conjunto de problemas difícilmente resolubles.

La tramitación conjunta en realidad será imposible, porque no hay razón para retrotraer las actuaciones que se siguen por la suspensión de pagos, a las que sólo parcialmente puede aplicársele la regulación actualmente vigente, ni forma de coordinar previsiones legales diferentes, contenidas en textos legales diversos.

Hay que tener en cuenta además que el procedimiento de suspensión de pagos es de naturaleza voluntaria. Es el deudor quien solicita este privilegio, y por lo tanto está en su mano renunciar a él. En consecuencia, el dueño de la sociedad en suspensión de pagos, a que está declarada en concurso en el presente procedimiento, puede instar del órgano de administración social para que desista de tal situación y reclamar ulteriormente la declaración de concurso, evitando la duplicidad de regulaciones legales y los problemas que trae consigo.

Puede que no convenga al deudor actuar de esta manera, pero en su mano tiene esa posibilidad que además cabe sea planteada por la propia administración concursal, caso de considerar que es procedente. De esa forma se llega a una solución semejante a la reclamada pero evitando el conjunto de problemas que trae consigo la acumulación de un procedimiento de suspensión de pagos a otro concursal.

Todo ello conduce a rechazar la petición planteada, al no ser posible la acumulación de dos procedimientos de clase diferente, aunque de naturaleza similar, como son los de suspensión de pagos, regulado por su L 1922 y el concursal, sometido a la vigente Ley Concursal.

Tercero: Costas.

No consta razón alguna para acordar sobre su imposición a cualquiera de las partes. Como ya se ha dicho en otras resoluciones recaídas en este procedimiento, como el auto de pasado 15 Nov., ni existe previsión legal en la LC o LEC para imponerlas, ni hay fundamento para apreciar temeridad en quienes han planteado la solicitud.

Parte dispositiva

1. Acuerdo desestimar la petición formulada por el abogado del Estado, en nombre y representación de Agencia Estatal Tributaria, para que el procedimiento de suspensión de pagos 251/2004, del Juzgado de 1.ª Instancia e Instrucción Num 2 de Getxo (Bizkaia), que afecta a Nicosia Trade, S.A., sea acumulado al presente procedimiento concursal 9/2004, respecto de Grupo Carneus, S.L., en liquidación, Energía Viva, S.A., en liquidación, Complejo Cármico Picos de Europa, S.A., y Raciones Naturales, S.A.U., en liquidación.

2. No se hace declaración respecto a las costas.

Modo de impugnación: mediante recurso de reposición ante este Juzgado, no obstante lo cual se llevará a efecto lo acordado.

El recurso deberá interponerse por escrito en el plazo de cinco días hábiles contados desde el día siguiente de la notificación, con expresión de la infracción cometida a juicio del recurrente, sin cuyos requisitos no se admitirá el recurso (Art. 451 y 452 de la LEC).

Lo pronuncio, mando y firmo.-- Sr. Rodríguez Achútegui."

*Vid* también el Auto del juzgado de lo mercantil número 1 de Valencia [autos 13/2005] de 25 de enero de 2005 [Magistrado: Salvador Vilata Menadas]

"Segundo.- Procede efectuar una interpretación sistemática y teleológica de la Ley Concursal, que supere lecturas puramente literalistas de los Arts 3 a 5, y que permita, como en el caso que ahora nos ocupa, la solicitud de concurso también voluntario de sociedades que conforman supuesto de grupo (Art. 42 del Código de Comercio). Evidentemente, ello no es contrario a norma prohibitiva alguna, y, por ende, coadyuva a una verificación efectiva del principio de coordinación en orden a asegurar el buen fin del concurso de que se trata (Cfr., Art. 25 LC para el supuesto de acumulación de concursos), y todo ello bien entendido que no obsta la debida formación de cuantas piezas separadas resulten precisas para cada una de las sociedades en las diversas secciones que conforman el procedimiento."

insolvencia<sup>220</sup>, pues de otro modo, en cada una de las sociedades del grupo, que tienen por sí solas personalidad jurídica propia, no se estaría produciendo el elemento fáctico-objetivo que desencadena el concurso, esto es, la situación de insolvencia de cada deudor sobre el que se quiere instar la declaración conjunta de concurso. Una opinión contraria tendría efectos muy perniciosos pues nos llevaría a concursar grupos de sociedades cuando varias de sus sociedades pueden seguir funcionando correctamente desde un punto de vista comercial y financiero. Y si relacionamos el Art. 3.5 LC con el Art. 25 LC, obtenemos si cabe más luz, pues se refiere a la acumulación de “*los concursos ya declarados...de las sociedades dominadas pertenecientes al mismo grupo*”.

En definitiva, es mi tesis, que sin perjuicio de que pueda instarse el concurso voluntario o necesario (sostengo que caben ambos, si bien el Art. 3.5 solo menciona los instados por los acreedores<sup>221</sup>) de varias sociedades, es requisito indispensable que se cumplan dos condiciones:

- a) que en el concurso necesario cada una de las entidades sobre la que se insta el concurso sea deudora directa del acreedor o todos los deudores de todos los acreedores –pues en caso contrario, el juez del concurso no lo admitirá-, y
- b) que todos los deudores se encuentren en estado de insolvencia (ya sea esta actual o inminente, lo cual es irrelevante) ya que de otro modo solo admitirá el concurso de los insolventes y desestimaré el concurso de los demás.

Para concluir, es relevante señalar que la solicitud de declaración conjunta supone una actuación procesal única, si bien, la masa pasiva y activa de cada uno de los deudores será la que le corresponda y se liquidarán en función de las características de cada uno de ellos, pudiendo concluir

---

<sup>220</sup> En este sentido ya se pronunció la Sentencia de la Sala 1ª del TS de 20 de julio de 1996, en relación a la acumulación de procesos de quiebra.

En cualquier caso, de nuevo, mencionando a la doctrina, SÁNCHEZ-CALERO, J., “Algunas cuestiones concursales relativas a los grupos de sociedades”, Cit., Pg., 39 señala: “Siempre de acuerdo con esa interpretación que hemos calificado como apresurada, el concurso se iniciaría con independencia de cuál fuera la situación patrimonial de cada una de dichas sociedades o del crédito correspondiente del que dicho acreedor resultara ser titular. En definitiva, lo que estaría haciendo el Art. 3.5 de la Ley Concursal no sería, tan sólo, prever una legitimación especial inspirada en la existencia de deudas a cargo de sociedades vinculadas, sino introducir un principio sustantivo: convertir la insolvencia de una sociedad en causa suficiente para atraer al concurso a otras sociedades igualmente deudoras del actor, con independencia de que en ellas se dé un estado de insolvencia. Tratando de reconducir esa situación a una fórmula sencilla, la declaración de concurso no procederá respecto de un deudor común, sino a partir de la actuación de un acreedor común de las conjuntamente declaradas en concurso.

La interpretación expuesta no tiene otro fundamento que la dicción del Art. 3.5 de la Ley Concursal, lo que no es desde luego desdeñable y obliga a compartir las críticas hasta ahora registradas. Redacción legislativa que conduce a una situación que, sin más, contraría los principios y presupuestos de todo procedimiento concursal. Como antes se razonó, por ello, debe rechazarse esa interpretación, pues supone ignorar el presupuesto objetivo y, con ello, vulnerar uno de los principios esenciales del sistema concursal: no puede verse afectado por la declaración de concurso un deudor en quien no se dé una situación de insolvencia y, al tratarse la declaración conjunta de una posibilidad referida por dicha disposición al acreedor, deberá fundarse esa solicitud en dos hechos: la común condición de deudoras de dos o más sociedades frente al actor y cualquiera de las circunstancias que enuncia el Art. 2.4 de la Ley Concursal, con respecto a cada una de ellas.

Resulta así que el Art. 3.5 de la Ley Concursal hubiera eliminado toda duda de haber matizado que la declaración judicial conjunta referida a sociedades de un mismo grupo, sólo será admisible cuando la insolvencia actual afecte a todas y cada una de las sociedades para las que se hubiere instado.

En cualquier caso, el Art. 3.5 de la Ley Concursal es una disposición que tiene una finalidad esencialmente procesal, en coherencia con la rúbrica del Art. 3. Lo que se quiere es precisar quiénes son los sujetos activamente legitimados para instar el inicio del procedimiento concursal. No hay, en el Art. 3.5 de la Ley Concursal ninguna pretensión de autorizar una comunicación de responsabilidad entre sociedades que, teniendo un mismo acreedor común, también pertenecen a un mismo grupo.

La declaración conjunta del concurso no puede ser entendida como una vía abierta al tratamiento compartido en un mismo procedimiento de la insolvencia de las sociedades afectadas por la solicitud del acreedor común que fue atendida. El concurso es siempre individual, incluso cuando se tramita coordinadamente con otro: se basa en la propia situación de insolvencia del deudor, en la determinación de sus acreedores y en la correspondiente de su patrimonio”

<sup>221</sup> Me adhiero a la postura de ROJO, A., “Art. 3...”, Cit, Pg., 220 y al Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Madrid [Autos 043/2004] de 29 de noviembre de 2004 [Magistrado: Pablo Ureña Gutiérrez] recogido en nota a pié en este apartado.

en distintos momentos (Art. 176 y ss. LC) aunque con una única administración concursal<sup>222</sup>. Como señala mi maestro, el Art. 3.5 LC es un precepto meramente procesal<sup>223</sup>. SEBASTIÁN QUETGLAS también mantiene esta postura<sup>224</sup>.

A la vista de lo anterior, observamos que los preceptos incluidos en la LC relativos a los grupos de sociedades no dan una solución suficiente para supuestos en los que los acreedores de una sociedad del grupo (ya sea la matriz o una de las filiales, o por ejemplo una matriz de mera tenencia de las acciones de la filial) se encuentran con una sociedad insolvente sin otros activos que las filiales, constituyendo en ese caso y de forma clara que existe unidad de decisión (la matriz es una mera sociedad patrimonial), e identidad sustancial de sus miembros.

Es aquí donde de nuevo he de referirme a mi maestro, quien ha estudiado detenidamente el concurso en los grupos de sociedades: *“si el punto de partida es el abuso de la personalidad jurídica frente a terceros, la reacción en el ámbito concursal no puede consistir en facilitar la satisfacción de sus créditos por medio de la tramitación de un procedimiento de insolvencia de quienes no estaban obligados a hacerlo. Solución que tendría el absurdo resultado de provocar los efectos del concurso sobre una sociedad solvente y sus acreedores. El abuso de la personalidad jurídica no puede combatirse por medio de soluciones que generan riesgos y perjuicios muy superiores a los que se pretenden tutelar. Tanto desde el punto de vista de la seguridad, como del de la justicia. Frente a ese abuso, el ordenamiento ha desarrollado hasta ahora mecanismos de reparación (básicamente a través de la doctrina del levantamiento del velo), que la Ley Concursal viene a incorporar”*<sup>225</sup>.

En este sentido me parece oportuno recoger para su estudio el Auto de la Audiencia Provincial de Islas Baleares (Sección 5ª), Auto Núm. 49/2007, de 29 marzo, actuando como ponente el magistrado D. Santiago Oliver Barceló.

“En PALMA DE MALLORCA, a 29 de marzo de 2007.

VISTO en grado de apelación ante esta Sección Quinta de la Audiencia Provincial de Palma de Mallorca, los Autos de Procedimiento Concurso Necesario 212 /2006, procedentes del Juzgado de lo Mercantil Num. 1 de Palma de Mallorca, a los que ha correspondido el Rollo 39 /2007, en los que aparece como parte demandante-apelante las entidades "Residencial Sol Amonda, SL", "Estafi, SL" y D. Luis Pablo, representados por el Procurador D.

<sup>222</sup> De nuevo *Vid* Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Madrid [Autos 043/2004] de 29 de noviembre de 2004 [Magistrado: Pablo Ureña Gutiérrez].

*“ Undécimo.-(...) Ciertamente, no está previsto en la Ley Concursal cómo debe procederse en los casos como el presente al nombramiento de la administración concursal, y tampoco hasta prevención legal específica de las facultades de la administración comercial en caso de concurso de varias sociedades del mismo grupo, las facultades de la misma. Por una parte, los Arts 27 y siguientes de la Ley Concursal regulan la composición, atribuciones y en general, el estatuto jurídico de la administración concursal. Ninguno de los indicados preceptos se pronuncian sobre la cuestión apuntada. Existen, como se ha dicho, tantos concursos acumulados como sociedades insolventes declaradas en aquella situación...”*

<sup>223</sup> SÁNCHEZ-CALERO, J., “Algunas ...” Cit. Pg., 38.

<sup>224</sup> SEBASTIÁN QUETGLAS, R., Cit, Pg 214, quien señala *“...no tiene mucho sentido que los diferentes concursos acaben de la misma manera, ya que en algunos casos los acreedores habrán alcanzado un acuerdo con el deudor que se plasmará en el correspondiente convenio, mientras que en otros casos la sociedad concursada acabará siendo liquidada. Además no está de más recordar que el convenio de una sociedad insolvente sin posibilidades de recuperación no puede ser el mismo que el de otra sociedad del grupo que cuente con suficientes recursos y posibilidades de recuperación. A favor de la diferenciación de soluciones milita sin duda la dicción del Art. 101 de la Ley Concursal ya que permite como excepción a la prohibición de convenios condicionados el que se arbitre esta posibilidad en el caso de procedimientos acumulados, con lo que implícitamente se está reconociendo que la acumulación no desemboca necesariamente en un solo convenio”*.

<sup>225</sup> SÁNCHEZ-CALERO, J., “Algunas...” Cit. Pg., 36. *Vid* también, BOLDÓ ROCA, C., *Levantamiento del velo y persona jurídica en el derecho privado español*, Aranzadi – Derecho de Sociedades, Num 5, 1997 y del *Boletín del Ilustre Colegio de Abogados de Madrid*, el monográfico dedicado al estudio del levantamiento del velo, Num. 22, septiembre 2002, que incluye los Arts de YTURRIAGA ALCOCER, R., “Sociedad Unipersonal, grupo de sociedades y doctrina del levantamiento del velo”, Pgs., 7-27 y HUERTA TROLEZ, P.Mª., “Las tendencias doctrinales y jurisprudenciales sobre el levantamiento del velo”, Pgs., 27-49; DE ÁNGEL YAGÜEZ, R., *La doctrina del levantamiento del velo de la persona jurídica en la jurisprudencia*, Madrid, 1997; EMBID IRUJO, J.M., “Protección de los acreedores grupos de sociedades y levantamiento del velo de la persona jurídica. Comentarios a la STS de 13 de diciembre de 1996”, *RdS*, Num 11, 1999.

Alejandro, y asistidos por el Letrado D. Bartolomé y como demandados-apelados las entidades "Proyectos Alumiplast Balear, SL" y "Alumiplast Balear, SL", y de otra, como acreedora de la concursada apelada la entidad "Crislalería Roldán, SL".

ES PONENTE el Ilmo. Sr. D. Santiago Oliver Barceló.

## **HECHOS**

### **PRIMERO**

Por el Ilmo. Sr. /a. Magistrado Juez del Juzgado Num. 1 de lo Mercantil, en fecha 25 de julio de 2006, se dictó Auto cuya parte dispositiva es del tenor literal siguiente:

*"Dispongo declarar la aclaración y rectificación solicitada por D. Alejandro, en nombre y representación de Residencial Sol Amonda, SL, Estañi, SL y D. Luis Pablo, respecto de la parte dispositiva del auto dictado en los presentes autos, de fecha 14 de julio de 2006, en el sentido que donde dice "...DISPONGO: desestimar el recurso de reposición interpuesto por D. Alejandro, en nombre y representación de Residencial Son Amonda, SL, Estañi, SL y D. Luis Pablo contra el auto de 9 de junio de 2006, por el que se acordaba la inadmisión a trámite la demanda de solicitud de concurso respecto de D. José Miguel, confirmándose íntegramente la misma...", debe decir "...DISPONGO: desestimar el recurso de reposición interpuesto por D. Alejandro, en nombre y representación de Residencial Son Amonda, SL, Estañi, SL y D. Luis Pablo contra el auto de 9 de junio de 2006, por el que se acordaba la admisión a trámite de la solicitud de declaración de concurso respecto de Proyectos Alumiplast Balear, SL y la inadmisión a trámite de la demanda respecto de Alumiplast, SL, confirmándose íntegramente la misma..."*

### **SEGUNDO**

Contra el anterior auto se interpuso recurso de apelación por la representación de la parte demandante, y seguido el recurso por sus trámites, se celebró deliberación y votación en fecha 27 de marzo de 2007, quedando el recurso concluso para resolución.

### **TERCERO**

Que en la tramitación del recurso se han observado las prescripciones legales.

## **RAZONAMIENTOS JURÍDICOS**

### **PRIMERO**

Promovida la **declaración de Concurso Necesario contra las entidades "Proyectos Alumiplast Balear, SL" y "Alumiplast Balear, SL", por parte de D. Luis Pablo y de las entidades "Residencial Son Amonda, SL" y "Estañi, SL"**, recayó Auto a 9 de junio de 2006 cuya parte dispositiva es del tenor literal siguiente: *"Se admite a trámite la demanda formulada por el Procurador de los Tribunales D. Alejandro, en nombre y representación de Residencial Son Amonda, SL, Estañi, SL y D. Luis Pablo en solicitud de la declaración de concurso necesario de la entidad Proyectos Alumiplast Balear, SL. Emplácese al deudor, con traslado de la solicitud, para que comparezca ante este Juzgado en el plazo de cinco días, poniéndose de manifiesto los autos para formular oposición si así le conviniere, proponiendo los medios de prueba de que intente valerse, bajo apercibimiento de que, de no comparecer, allanarse o no oponerse en plazo, se dictará auto declarando el concurso de acreedores. Fórmese igualmente, conforme al Art. 16, la Sección Primera que se encabezará con la solicitud de concurso. Se inadmite a trámite la demanda formulada por el Procurador de los Tribunales D. Alejandro, en nombre y representación de Residencial Son Amonda, SL, Estañi, SL y D. Luis Pablo en solicitud de la declaración de concurso necesario de Alumiplast Balear, SL; que fue recurrido en reposición, dictándose resolución desestimatoria a 14 de julio cuya parte dispositiva dice: "DISPONGO: desestimar el recurso de reposición interpuesto por D. Alejandro, en nombre y representación de Residencial Son Amonda, SL, Estañi, SL y D. Luis Pablo contra el auto de 9 de junio de 2006, por el que se acordaba la inadmisión a trámite la demanda de solicitud de concurso respecto de D. José Miguel, confirmándose íntegramente la misma"; aclarada por Auto de 25-julio con la siguiente parte dispositiva: "Dispongo declarar la aclaración y rectificación solicitada por el Procurador, en nombre y representación de Residencial Son Amonda, SL, Estañi, SL y D. Luis Pablo, respecto de la parte dispositiva del auto dictado en los presentes autos, de fecha 14 de julio de 2006, en el sentido que donde dice "...DISPONGO: desestimar el recurso de reposición interpuesto por el Procurador, en nombre y representación de Residencial Son Amonda, SL, Estañi, SL y D. Luis Pablo contra el auto de 9 de junio de 2006, por el que se acordaba la inadmisión a trámite la demanda de solicitud de concurso respecto de D. José Miguel, confirmándose íntegramente la misma...", debe decir "...DISPONGO: desestimar el recurso de reposición interpuesto por el Procurador, en nombre y representación de Residencial Son Amonda, SL, Estañi, SL y D. Luis Pablo contra el auto de 9 de junio de 2006, por el que se acordaba la admisión a trámite de la solicitud de declaración de concurso respecto de Proyectos Alumiplast Balear, SL y la inadmisión a trámite de la demanda respecto de Alumiplast, SL, confirmando íntegramente la misma..."*



**Contra cuyas resoluciones se alza la representación procesal de los promoventes, alegando que resulta aplicable la teoría del levantamiento del velo, que concurren los requisitos objetivos para declarar en concurso a ambas entidades, que la Ley Concursal permite la solicitud conjunta de concurso frente a varios deudores, y que en el caso se está ante una sucesión de empresas, por todo lo cual interesa la revocación de las resoluciones impugnadas por admisión de la solicitud de concurso necesario de las entidades "Proyectos ALUMIPLAST Balear, SL" y "Alumiplast Balear, SL".**

## **SEGUNDO**

Conviene recordar que, en un supuesto similar si bien menos dudoso, este Tribunal tuvo ocasión de pronunciarse sobre la **solicitud de declaración de concurso necesario frente a distintas empresas, sobre la integración o formación de un grupo de sociedades, sobre la aplicación o no en cada caso de la teoría del levantamiento del velo tras la oposición de los demandados**, entre otros extremos; y así en el Auto Num 13, de fecha 29-enero-2007 se reseñaba que; "según la propia Exposición de Motivos de la Ley 22/2003, Concursal, se ha optado por los principios de unidad legal, de disciplina y de sistema, e **incumbe al solicitante del concurso necesario la prueba de los hechos en que fundamente su solicitud**, siendo que el deudor deberá ser emplazado y oponerse a la misma basándose en la inexistencia del hecho fundamentador o en la de su estado de insolvencia que, de contrario, incumbe al deudor, amén de poder recurrir, en su caso la declaración del concurso, en este supuesto solicitada conjuntamente. **A los ahora solicitantes les basta acompañar a la solicitud el origen, naturaleza, importe, fecha de adquisición y vencimiento, y la situación actual del crédito, proponer los medios de prueba para acreditar el apremio sin bienes libres bastantes, o el sobreseimiento general, o la existencia de embargos por ejecuciones pendientes que afecten al patrimonio, o alzamiento, liquidación apresurada o ruinosa, o el incumplimiento generalizado de pago de obligaciones tributarias o cuotas de la TGSS, o salarios o indemnizaciones, anteriores a la solicitud.** Por tanto, acreditada la legitimación y concurriendo indicios de insolvencia en todas las sociedades, procedía admitir a trámite la solicitud, emplazar a los deudores a fin de que pudieran formular oposición en plazo y proponer medios de prueba, o allanarse a la pretensión de los solicitantes (Arts. 15 a 20 de la Ley Concursal). En el caso, los solicitantes han cumplimentado los presupuestos procesales y materiales del concurso respecto de la solicitud, para ser admitida a trámite.

**El acreedor y los demás legitimados deberán acreditar con su solicitud** -de modo paralelo a lo que se exigía con anterioridad a la reforma (Art. 1325 LEC)- **dos extremos distintos: de un lado, su legitimación activa (presupuesto procesal) y, de otro, el fundamento de la solicitud de concurso (presupuesto material)**, a lo que debe añadirse, no obstante, no venir expresamente exigido en la Ley, la necesaria acreditación por el solicitante de la existencia de una pluralidad inicial de acreedores (presupuesto material) que, constituye condicio sine qua non de la admisión a trámite de la solicitud de concurso necesario.

La acreditación de estos extremos, que debe plantearse de manera distinta en función de que la solicitud provenga del acreedor o de otro legitimado, debe producirse en el momento mismo de la presentación de la solicitud de declaración de concurso y no en un momento posterior (AAP Madrid, 19 de octubre de 1994 [AC 1994, 2200], y no determinando la acreditación de los mencionados extremos la declaración del concurso necesario -que solo se producirá conforme a lo establecido en los Arts. 15, 18, 19 y 20 LC - sino la mera admisión a trámite de la solicitud de concurso, que se rechazará de oficio por el juez cuando falte la acreditación de alguno de los señalados extremos. Se distingue, por tanto, en supuestos de concurso necesario, de modo paralelo a lo que acontecía en la anterior suspensión de pagos entre la admisión a trámite de la solicitud de concurso necesario (Art. 7, en conexión con el Art. 13 LC) y la declaración misma del concurso.

No basta, para que la solicitud de concurso necesario sea admitida a trámite, con que el solicitante acredite su legitimación y fundamente su solicitud sino que, **además, ha de "expresar" en su solicitud los medios de prueba de que se valga o pretenda valerse para acreditar los hechos en que fundamente su solicitud**, debiendo resaltarse que el legislador exige al solicitante sólo que "exprese" cuáles serán esos medios de prueba, no debiendo el juez en este momento sobre su admisión, lo que procederá sólo si el deudor formula oposición con arreglo a lo establecido en los Arts. 15 y 18 LC.

Dos temas se suscitan en torno a la prueba: de un lado, si el solicitante puede "valerse o pretender valerse" de cualquier medio de prueba y, de otro, si precluye con la solicitud de concurso el momento de proposición de prueba por el solicitante o si, no obstante dicha proposición en sede de presentación de la solicitud de concurso necesario, podrían proponerse con posterioridad otros medios de prueba adicionales sobre los hechos que fundamentan la solicitud.

En principio, el solicitante podría valerse de cualquier medio de prueba previsto en el Art. 299 LEC (LEC 1/2000) para acreditar el hecho en que fundamente su solicitud, pero expresamente se establece en el Art. 7.2, in fine, y como novedad en nuestro Derecho que "la prueba testifical no será bastante por sí sola", frente a lo que acontecía con anterioridad a la reforma, dado que el Art. 1325 LEC de 1881 exigía al instante que probara documentalmente su legitimación, pero no se exigía lo mismo respecto del fundamento de su solicitud. Por tanto, puede promoverse prueba testifical ordinaria, esto es, la actividad procesal que provoca la declaración de

un sujeto distinto a las partes y sus representantes sobre percepciones relativas a hechos concretos y procesalmente relevantes a la que se refiere el Art. 360 LEC pero por excepción al régimen general no es considerada prueba suficiente para acreditar la concurrencia del hecho externo económico en que el acreedor debe fundamentar su solicitud. Se parte así, acertadamente, no tanto de una desconfianza ante la prueba testifical, cuanto de su inidoneidad para probar el hecho de trascendencia económica que debe fundamentar la declaración de un concurso de acreedores que conlleva importantes restricciones para el deudor en orden a la gestión de su patrimonio y para los propios acreedores, los cuales ven sustituidas sus acciones ejecutivas individuales que se paralizan por la colectivización que conlleva todo concurso. Con ello se recoge la posición de un sector de la doctrina que, hace ya algún tiempo, ponía de manifiesto -no obstante ser, con anterioridad a la reforma en la práctica forense, la prueba testifical la usada habitualmente mediante ofrecimiento y práctica de información sumaria- los riesgos que ello conllevaba. En este sentido, se resaltaba que las pruebas referentes a la situación económica del deudor debían ser de tal naturaleza que demostrasen con seguridad el verdadero estado económico del deudor y siendo las declaraciones de testigos basadas en la propia percepción subjetiva, las más expuestas a por tanto, insuficientes por sí mismas para acreditar hechos que determinen la admisión a trámite de una solicitud de concurso.

Diferente, sin embargo, sería el tema si se recurre a un testigo-perito (Art. 370.4 LEC 1/2000), esto es, aquel que posea conocimientos científicos, técnicos, económicos... sobre la materia y respecto del que la susceptibilidad de error es menor que en la prueba testifical ordinaria. No obstante, en el Art. 7.2., in fine, se alude genérica a la insuficiencia de la prueba testifical, debiendo entenderse hecha la referencia a la prueba testifical ordinaria y no tanto a la prueba testifical mediante perito que obvia los riesgos inherentes a la prueba testifical ordinaria.

Por tanto, la acreditación de los hechos en que se fundamenta la solicitud puede ser si se quiere testifical pero, salvo en supuestos de prueba testifical mediante perito, precisará complemento documental. Ello suscita la dificultad para el solicitante de aportar prueba documental respecto de hechos enumerados en el Art. 24 LC, como, por ejemplo, el alzamiento o la liquidación apresurada por el deudor de sus bienes, cuya prueba documental puede resultar difícil en la práctica.

En relación al carácter preclusivo de la prueba propuesta en la solicitud de concurso necesario, hay que destacar que el Art. 19.4 LC, en relación a la vista que sigue a la oposición del deudor a la solicitud de concurso necesario, admite la proposición en ese acto de la vista de otros medios de pruebas adicionales a los propuestos.

En definitiva, con arreglo al tenor literal del Art. 7 LC, acreditados por el solicitante los extremos relativos a la legitimación activa para solicitar el concurso y a la fundamentación del concurso, el juez admitirá a trámite la solicitud conforme a lo dispuesto en el Art. 13 LC y proveerá conforme a los Arts. 15, 18 y 19, en orden a la declaración del concurso necesario que, frente a lo que acontecía con anterioridad a la reforma, en todo caso vendrá precedida del emplazamiento y audiencia al deudor.

No obstante, dicha admisión a trámite de la solicitud de concurso necesario precisa, aun cuando no lo exija expresamente el Art. 7 LC, la acreditación de la existencia de una pluralidad de acreedores, derivando la exigencia de este presupuesto de la misma naturaleza universal del concurso de acreedores debiendo concurrir dicha pluralidad no solo en supuestos en que la solicitud la presente un acreedor sino, también, en aquellos otros en que provenga de legitimado distinto al acreedor, conforme al Art. 3 LC.

El Art. 15.1 LC dispone, en supuestos de admisión a trámite de la solicitud de concurso necesario, su traslado al deudor al que se emplazará para que comparezca, representado por procurador y asistido de letrado (Art. 184.2 LC), en el plazo de cinco días dentro del cual se le pondrán de manifiesto los autos y podrá formular oposición a la solicitud, proponiendo los medios de prueba de que intente valerse.

La necesidad de que, en todo caso, a la declaración del concurso de acreedores preceda el emplazamiento y la audiencia del deudor declarándose, por tanto, el procedimiento previo contradictorio entre el deudor y sus acreedores, constituye una de las novedades más importantes introducidas por la reforma pues, como se sabe, era tradicional en nuestro Derecho la declaración de la quiebra "*in audita parte debitoris*". En efecto, el Art. 1325 LEC de 1881, preveía la declaración de la quiebra solicitada por cualquier legitimado distinto al deudor sin previa audiencia al deudor y sin contradictorio entre deudor y acreedores pudiendo, no obstante, el deudor oponerse a la declaración de quiebra (Arts. 1028 del C. de C. de 1829 y 1326 LEC de 1881) una vez declarado el procedimiento, a través de un contradictorio con los acreedores (Art. 1029 del C. de C. de 1829), lo que había suscitado entre nuestra doctrina dudas sobre la constitucionalidad de dicho precepto por suponer una posible violación del derecho a la defensa jurídica reconocido en el Art. 24 de la CE, de forma paralela a lo que acontece en relación al todavía vigente Art. 15 de la Legge Fallimentare italiana de 1942, que recoge el carácter facultativo para el juez de la audiencia al deudor en fase de apertura del "fallimento".

No obstante, y frente a lo que había acontecido en el Derecho italiano, en el que el Tribunal Constitucional resolvió declarar la inconstitucionalidad del Art. 15 de la Legge Fallimentare (S 16 de julio de 1970), no se había producido un pronunciamiento en este sentido por nuestro Tribunal Constitucional, que ha venido

declarando ajustada a los principios constitucionales la declaración de la quiebra "*inaudita parte debitoris*" (ATC de 18 de diciembre de 1985 y 21 de julio de 1989). En esta misma línea, el Tribunal Supremo ha venido rechazando el recurso contra el Auto declarativo de quiebra basado en la falta de citación y audiencia al deudor (en este sentido, vid. por todas la STS de 19 de junio de 1989).

El emplazamiento se efectuará, si se conoce el domicilio del deudor, en la forma prevista en los Arts. 155 y ss. LEC y conforme a lo establecido en el Art. 184.7 LC en supuestos en que se desconozca el domicilio del deudor o el emplazamiento haya resultado negativo.

La audiencia al deudor en fase de apertura del concurso, con anterioridad a su declaración, introducida con la reforma, no ha sido en todo caso valorada positivamente por nuestra doctrina no solo porque, tanto el Tribunal Supremo como el constitucional ha considerado ajustada a los principios constitucionales la declaración del concurso "*inaudita parte debitoris*" sino, además, por los posibles riesgos que para los acreedores conlleva dicha audiencia (riesgo de fuga) y la prolongación en el tiempo de la fase de declaración del concurso.

La audiencia al deudor con anterioridad a la declaración de un procedimiento concursal constituye un problema conectado no tanto a la duración del procedimiento sólo en 15 o 20 días, cuanto a la defensa del deudor y a las garantías de los acreedores frente a la posible realización por el sujeto "alertado" de actos en perjuicio de la masa, lo que conecta con el sistema de comprobación del presupuesto objetivo y la posibilidad de adopción judicial de medidas cautelares en protección de los acreedores.

No obstante, tras la reforma se produce el tránsito de un sistema de comprobación a posteriori del presupuesto objetivo de los institutos concursales a un sistema de comprobación a priori, en el que precede a la declaración del concurso necesario la comprobación de la insolvencia como situación económica de fondo, aun cuando, con arreglo al tenor literal de la Ley, no en todo caso sino condicionada a la oposición del deudor.

Por ello, en el marco de la nueva legislación concursal, la audiencia al deudor en fase de apertura tiene por finalidad ponerle de manifiesto los autos y ofrecerle la posibilidad de que ejercite su derecho de defensa, formulando oposición a la solicitud proponiendo los medios de prueba de que intente valerse, conectándose a dicha oposición la comprobación de la insolvencia, evitándose así los riesgos derivados de la audiencia tras la declaración del concurso".

**Por otra parte, que "No existe un concepto unitario de grupo en derecho español. La doctrina se decanta por el concepto de UNIDAD DE DECISIÓN.**

No es necesario que las personas jurídicas cuya declaración de concurso conjunta se solicita formen parte de un mismo grupo si existe confusión patrimonial entre ellas. La propia redacción del escrito así lo indica. (utiliza "o"). De todas maneras, si hay confusión patrimonial, está claro que formen parte de un mismo grupo.

**Surge la duda de si es posible solicitar el concurso necesario de varios deudores aplicando la doctrina del levantamiento del velo; y**

a) Aunque existe alguna resolución que lo ha admitido, **hay Juzgados que entienden que ello sólo se puede hacer si previamente hay una resolución de un Juzgado que levante el velo.**

b) El auto del Juzgado de lo Mercantil de Vizcaya, Bilbao Num Uno, de 11 de mayo de 2005, estudia una solicitud de concurso necesario de varias personas sobre las que se dice que hay confusión de patrimonios. El Auto inadmite la petición y para ello no alega que sería necesaria una previa resolución judicial, sino simplemente que no se ha probado la confusión de patrimonios.

**Es claro que es necesario que cada una de las empresas cuya declaración de concurso se solicita se encuentre en estado de insolvencia. La confusión patrimonial existente no puede beneficiar al acreedor que solicita el concurso, en el sentido de que le basta acreditar la insolvencia sólo de una sociedad. Debe acreditar la insolvencia de todas las sociedades.**

En este caso concreto, es evidente -por lo que se expondrá- la existencia de un grupo de sociedades, confusión de patrimonios e identidad de administración, decisión y control, y que la insolvencia de cada sociedad viene determinada por carencia de bienes y falta de actividad, y ello sin necesidad de que se ostente un crédito contra todas ellas: **si hay confusión de patrimonios, se puede levantar el velo, y así los créditos son contra todos los insolventes.** Por ello, la Ley autoriza la oposición en base a que una, varias o todas las sociedades de hallen en estado insolvencia al momento de la declaración de concurso. La Ley habla de fundar, y no de probar o acreditar, con la solicitud (Arts. 2.4, 7.2), y basta alegar los hechos reveladores, sin perjuicio de posterior prueba; y a efectos de grupo, habrá de estarse a si existe o no unidad de decisión, y en el presente caso hay clara diferenciación entre las entidades cuya declaración de concurso se interesa, el grupo de empresas al que pertenecen y las personas empresarios individuales. **Sobre el levantamiento del velo, procede por la estrechísima vinculación de las personas físicas y las sociedades, y ante la utilización del fraude de**

**ley: la doctrina del levantamiento del velo de la personalidad jurídica, utilizada por la jurisprudencia norteamericana "disregard of legal entity", es de construcción jurisprudencial, y tiene sus antecedentes en España en la llamada "doctrina a terceros" (STS 7-7-1927, 8-10-1929, 12-12-1950, 16-1-1952, 22-5-1956, 5-5-1958, 30-4-1959 y 21-2-1969), que parte de considerar a la sociedad como tercero, valorando la buena fe y la existencia de fraude. Su plasmación jurisprudencial como tal doctrina tiene lugar en España con la STS de 28 de mayo de 1984 (RJ 1984, 2800), mientras que en la jurisprudencia anglosajona data de finales del siglo XIX. Se trata de penetrar en el sustrato de la persona jurídica para evitar que bajo dictación se puedan perjudicar derechos de terceros o ser utilizada en fraude de ley. Señala la referida Sentencia: "Que ya, desde puntos de vista civil y mercantil, la más autorizada doctrina, en el conflicto entre seguridad jurídica y justicia, valores consagrados en la Constitución (Art. 1. 1º y 9.3), se ha decidido prudencialmente, y según los casos y circunstancias, por aplicar vía de equidad y acogimiento del principio de buena fe (CC Art. 7.1º), la tesis y práctica de penetrar en el sustrato personal de las entidades o sociedades, a los efectos que la Ley confiere personalidad jurídica propia, con el fin de evitar que, bajo de esta ficción o forma legal -de respeto obligado, por supuesto-, se pueda perjudicar ya intereses privados o públicos por utilizada como camino del fraude (CC Art. 6.4º), admitiéndose la posibilidad de que los jueces puedan penetrar -levantar lo jurídico- en el interior de esas personas cuando sea preciso para evitar el abuso de esa independencia (CC Art. 7.2º), entrar en lo ajeno o de los derechos de los demás o contra los intereses de los socios, es decir, de un mal uso de la personalidad, de un ejercicio antisocial de su derecho (CC Art. 7.2º)".** Y añade el TS que quien maneja internamente de modo solitario y global un organismo, no puede invocar frente a sus acreedores que existen varias organizaciones independientes, sobre todo en aquellos casos en los que el control social efectivo está en manos de una persona, sea directamente o a través de testaferros o de otra sociedad. **La jurisprudencia posterior ha extendido el ámbito de aplicación de la doctrina a todos aquellos propuestos en el que la separación de la personalidad jurídica constituye una ficción para obtener un fin fraudulento como cumplimiento de un contrato, la elusión de responsabilidad contractual o extracontractual, aparentar insolvencia u otros similares (STS 3-6-1991 [RJ 1991, 4411], 13-3-1992, 24-4-1992, 16-2-1994 [RJ 1994, 1618] y 8-4-1996 [RJ 1996, 2987]).** Entre la jurisprudencia más reciente destacan las STS 15-3-2002 (RJ 2002, 2846), 30-7-2002 (RJ 2002, 7486), 4-10-2002 (RJ 2002, 9797), 11-11-2002, 17-12-2002, 25-4-2003, 19-5-2003, 10-7-2003, 13-11-2003 (RJ 2003, 8303).

**Resulta ilustrativa la STS de 19-5-2003 (RJ 2003, 5213) que recoge la doctrina jurisprudencial, y declara:**

Como dice la sentencia de 15 de octubre de 1997 (RJ 1997, 7267), "la doctrina del llamado levantamiento del velo de la persona jurídica, expresión que es adaptación de la anglosajona Disregard y de la germana Durchgriff, que tiene como función evitar el uso de una pura fórmula jurídica y desvela las verdaderas situaciones en orden a la personalidad, para evitar ficciones fraudulentas, tal como dice la sentencia de 28 de mayo de 1984 (RJ 1984, 2800), verdaderamente emblemática en esta cuestión y que ha sido seguida, incluso a veces con literalidad, por las sentencias de 16 de julio de 1987 (RJ 1987, 5795), 24 de septiembre de 1987 (RJ 1987, 5795), 5 de octubre de 1988 (RJ 1988, 7381), 20 de junio de 1991 (RJ 1991, 4526), 12 de noviembre de 1991 (RJ 1991, 8234), 12 de febrero de 1993 (RJ 1993, 763). Cuestión básica es que no cabe la alegación de la separación de patrimonios de la persona jurídica por razón de tener personalidad jurídica, cuando tal separación es, en la realidad, una ficción que pretende obtener un fin fraudulento, como incumplir un contrato para aludir la responsabilidad contractual o extracontractual, aparentar insolvencia, etc. Tal como dice la sentencia de 3 de junio de 1991 (RJ 1991, 4411), se proscribe la prevalencia de la personalidad jurídica que se ha creado si con ello se comete un fraude de Ley o perjudican derechos de terceros", los que reiteran las de 16 de marzo de 1992 (RJ 1992, 2189), 24 de abril de 1992 (RJ 1992, 3410), 16 de febrero de 1994 (RJ 1994, 1618), y la de 8 de abril de 1996 (RJ 1996, 2987); sentencias posteriores reiteran la doctrina: 23 de enero 1998, 25 de mayo de 1998, 11 de octubre de 1999 (RJ 1999, 7613), 31 de enero de 2000 (RJ 2000, 65), 11 de octubre 2000, 22 de noviembre de 2000 (RJ 2000, 9313).

La jurisprudencia viene admitiendo la aplicación de esta teoría en cuatro grupos de casos:

-El uso de las formas jurídicas o utilización en fraude de ley.

-La entidad de personas o esferas de actuación o confusión de patrimonios, que se muestra en la existencia de una comunidad, gestión, de intereses y de beneficios.

-Control o dirección efectiva interna.

-Infracapitalización o descapitalización societaria; *ad exemplum* SAP Baleares de 28-7-2000 (JUR 2000, 297953), 1-6-2000, 2-7-1998, 20-5-200 (JUR 2002, 189753) y 23-7-99.

**Es la confusión de patrimonios el elemento que ha de probar el acreedor que solicite la declaración conjunta de los varios deudores cuyos patrimonios se hallen en situación de confusión. El supuesto de hecho no exige que los deudores se encuentren en una relación de grupo de empresas o de sociedades.**

**Pero si además concurre esta situación (típicamente contemplada en el segundo supuesto), el acreedor, sea persona física o persona jurídica (como se ha indicado antes) no necesita probar otro elemento distinto a la confusión de patrimonios.**

La confusión de patrimonios a la que se refiere el Art. 3.5 no es, obviamente, la confusión de las cualidades de acreedor y deudor que extingue las obligaciones. Es, al contrario, una situación en que los dos polos subjetivos (uno de ellos, el de los deudores, es plural) permanecen distintos. En el polo subjetivo de los deudores, no se produce tampoco la extinción subjetiva de uno o varios de los deudores, sino que subsiste plenamente desde el punto de vista subjetivo dos (o varias) personas deudoras, y lo que ha sucedido es patrimonial.

La confusión -evidenciada por ejemplo en una contabilidad única-existe cuando el entrelazamiento patrimonial es tan intrincado que desentrañar e individualizar la titularidad de cada elemento del activo o cada atribución de los elementos del pasivo sea tan ardua que el esfuerzo -en tiempo y en gastos-necesario para ello sea desproporcionado a los resultados que pudieran obtenerse si, intentada la operación de individualización patrimonial, se alcanzara un resultado positivo.

**El segundo término del Art. 3.5 contempla la existencia de una relación de grupo entre los varios deudores, personas jurídicas, de un acreedor, relación que le legitima para pedir como en el caso anterior la "declaración judicial conjunta" de los varios deudores. Pero además, en la relación del grupo, deben concurrir dos características adicionales: identidad sustancial de sus miembros, y unidad en la toma de decisiones.**

**El elemento central para la aplicación del Art. 3.5 en su último inciso, es la existencia de un grupo.** La LC no define lo que debe entenderse por grupo, aunque contempla esta relación entre entidades jurídicas, bien hablando de "grupo" sin más (Art. 3.5), de "grupo de sociedades" (Art. 10.4) o de "grupo de empresas" (Art. 6.2.2º.III; Art.6.3.3.4º). Y, por supuesto, de "entidades integradas" en un grupo (Art. 6.2.3º.III), de "sociedad dominante" (Art. 10.4º; Art. 6.3.4º), de "sociedad dominante de un grupo" (Art. 25.1) o de "sociedad dominada de un mismo grupo" (Art. 25.3).

Por esta razón el concepto de grupo ha de ser determinado teniendo presentes las normas que el ordenamiento haya establecido para este fenómeno de la vida empresarial. Pero el derecho español no establece un único concepto de grupo, sino que se encuentran varios preceptos con distintos conceptos para servir finalidades concretas propias de cada una de las leyes en que se encuentra inscrito.

En el derecho español se percibe un proceso de aproximación normativa de los diversos textos legales que, a efectos de la aplicación de las leyes en que se contenían, establecían un concepto de grupos de empresas.

El paso legislativo más reciente es el dado por la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales..., que modifica los apartados 1 y 2 del Art. 42 CCom, donde se contiene la descripción de la situación en que varias sociedades se encuentran interrelacionadas y al que hacían referencia mediante remisiones a su contenido otras normas del ordenamiento para establecer una presunción de supuesto de grupo.

En su redacción originaria el Art. 42. CCom disponía:

*"1. Toda sociedad mercantil estará obligada a formular las cuentas anuales y el informe de gestión consolidados, en la forma prevista en este Código y en la Ley de Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas cuando, siendo socio de otra sociedad, se encuentre con relación a ésta en alguno de los casos siguientes:*

*a) Posea la mayoría de los derechos de voto.*

*b) Tenga la facultad de nombrar o de destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración.*

*c) Pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con otros socios, de la mayoría de los derechos de voto.*

*d) Haya nombrado exclusivamente con sus votos la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores. Este supuesto no dará lugar a la consolidación si la sociedad cuyos administradores han sido nombrados está vinculada a otra en alguno de los casos previstos en los dos primeros números de este artículo.*

*2. A efectos de lo dispuesto en el párrafo anterior se añadirán a los derechos de voto de la sociedad dominante los que correspondan a las sociedades dominadas por ésta, así como a otras personas que actúen en su propio nombre, pero por cuenta de alguna de aquéllas".*

Y el nuevo Art. 42.1 CCom:

El Art. 42 CCom está dictado a los efectos de establecer el supuesto que obliga a una sociedad considerada como dominante a redactar cuentas anuales consolidadas. Pero a este precepto se remiten las normas más significativas del ordenamiento en el que se establecen, para satisfacer otras finalidades de política jurídica, un concepto de grupo de empresas o un concepto relacionado con el mismo fenómeno. Son el Art. 87 del LSA y el Art. 4 LMV. Ambos marcan el ámbito de su aplicación que, después de las sucesivas modificaciones de estos artículos y la última del Art. 42 CCom, coinciden básicamente en contenido de los supuestos calificables como grupos. En efecto, la lectura comparada del Art. 4 LMV y del Art. 42 CCom en su nueva redacción pone de manifiesto que el Art. 42.2 CCom ha incorporado supuestos que ya habían tratado como grupo en los primeros artículos citados.

El Art. 4 LMV establecía:

*"A los efectos de esta Ley, se considerarán pertenecientes a un mismo grupo las entidades que constituyan una unidad de decisión, porque alguna de ellas ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control de las demás, o porque dicho control corresponda a una o varias personas físicas que actúen sistemáticamente en concierto.*

*Se presumirá que existe en todo caso unidad de decisión cuando concurra alguno de los supuestos contemplados en el número 1 del Art. 42 del Código de Comercio, o cuando al menos la mitad más uno de los Consejeros de la dominada sean Consejero o altos directivos de la dominante, o de otra dominada por ésta.*

*A efectos de lo previsto en los párrafos anteriores, a los derechos de la dominante se añadirán los que posea a través de otras entidades dominadas o a través de personas que actúen por cuenta de la entidad dominante o de otras dominadas, o aquéllos de los que disponga concertadamente con cualquier otra persona".*

Por su lado, el Art. 87 LSA, después de su reforma, definía el concepto de sociedad dominante, a los efectos del tráfico de acciones propias o de acciones de sociedades en situación de grupo o semejantes:

*"1. A los efectos de esta sección se considerará sociedad dominante a la sociedad que, directa o indirectamente, disponga de la mayoría de los derechos de voto de otra sociedad o que, por cualesquiera otros medios, pueda ejercer una influencia dominante sobre su actuación.*

*2. En particular, se presumirá que una sociedad puede ejercer una influencia dominante sobre otra cuando se encuentre con relación a ésta en alguno de los supuestos previos en el número 1 del Art. 42 del Código de Comercio o, cuando menos, la mitad más uno de los consejeros de la dominada sean consejeros o altos directivos de la dominante o de otra dominada por ésta.*

*A efectos de lo previsto en el presente artículo a los derechos de la dominante se añadirán los que posea a través de otras entidades dominadas o a través de otras personas que actúen por cuenta de la sociedad dominante o de otras dominadas o aquellos de los que disponga concertadamente con cualquier otra persona".*

En realidad, **la característica decisiva es la existencia de una unidad de dirección entre las varias sociedades integrantes de un grupo**. Por otro lado, también es de señalar que se da importancia no sólo a la existencia de personas comunes en los órganos de administración de las **sociedades que constituyen el grupo** sino, además, a los **"altos directivos de la sociedad dominante o de la otra dominada por ésta"**. Con este inciso se introduce la relevancia de los administradores de hecho que también juegan un papel importante en la nueva ordenación del concurso (v. Art. 92.5 y 93.1 y 2 LC).

La nueva redacción del Art. 42.1 establece la obligación esencial de redactar cuentas consolidadas en un grupo de sociedades por subordinación a la sociedad dominante:

*"Toda sociedad dominante de un grupo de sociedades estará obligada a formular las cuentas anuales y el informe de gestión consolidados en la forma prevista en esta sección. En aquellos grupos en que no pueda identificarse una sociedad dominante, esta obligación recaerá en la sociedad de mayor activo en la fecha de primera consolidación".*

El grupo se determina por la unidad de dirección como en los Arts. 4 LMV y 87 LSA. Un grupo se presume que existe por este elemento caracterizador; como ya se ha reseñado:

*"Existe un grupo cuando varias sociedades constituyan una unidad de decisión. En particular, se presumirá que existe unidad de decisión cuando una sociedad, que se calificará como dominante, sea socio de otra sociedad, que se calificará como dependiente, y se encuentre en relación con ésta en alguna de las siguientes situaciones:*

*a) Posea la mayoría de los derechos de voto.*

*b) Tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración.*

*c) Pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con otros socios, de la mayoría de los derechos de voto.*

*d) Haya designado exclusivamente con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores. Este supuesto no dará lugar a la consolidación si la sociedad cuyos administradores han sido nombrados, está vinculada a otra en alguno de los casos previstos en las dos primeras letras de este apartado".*

Pero, como parte final se introduce un precepto nuevo en el que la relación de grupo se funda no en una situación de sociedad socia de otra sociedad en la que concurren determinadas circunstancias que hacen presumir la existencia de grupo, sino que se funda en cualesquiera otros medios. Así se afirma que:

*"Se presumirá igualmente que existe unidad de decisión cuando, por cualesquiera otros medios, una o varias sociedades se hallen bajo dirección única. En particular, cuando la mayoría de los miembros del órgano de administración de la sociedad dominada sean miembros del órgano de administración o altos directivos de la sociedad dominante o de otra dominada por ésta".*

**La identidad sustancial de sus miembros es una situación que se da con frecuencia en las sociedades comunes.**

**Es importante señalar que no se exige la identidad de todos los miembros, sino una identidad sustancial.** Esto significa que es suficiente que haya una identidad de personas que supongan la mayoría que permita adoptar acuerdos en las juntas generales. El adjetivo sustancial no implica por lo tanto identidad personal, sino que, utilizando los medios que ofrece el ordenamiento, el grupo dominante de una sociedad deudora pueda decidir también la otra sociedad deudora cuando ambas tienen el mismo acreedor que insta la declaración conjunta del concurso de ambas. Los entrecruzamientos de participaciones de las sociedades del grupo pueden crear esta situación, con mayoría estable de participación.

Para determinar la situación habrá que aplicar el Art. 42.1.II CCom, que establece la regla de que la cuantía de la participación de una sociedad se obtendrá mediante la suma de las participaciones que posea directamente y de las participaciones indirectas que posea a través de otras sociedades dependientes o de aquellas personas que actúen en su propio nombre pero por cuenta de la entidad dominante o de cualesquiera otras personas de quienes la sociedad dominante disponga concertadamente.

**Por otro lado, se exige la unidad de dirección. La unidad de dirección -elemento común a los grupos jerárquicos o por subordinación y a los grupos igualitarios o por coordinación (Art. 42.2 CCom)- implica la unidad de política empresarial para todas las entidades integradas en el grupo** aunque puedan después moralizarse en cada una de las entidades agrupadas en el marco de la libertad de gestión que cada sociedad posea por decisión de la misma Ley o del contrato en que se estableció el grupo o de los límites derivados de la autonomía inderogable derivada de la independencia jurídica. La formación de la política común del grupo puede realizarse de una manera centralizada desde la sociedad dominante o estar abierta a una cooperación entre todos los integrantes del grupo o a una cierta competencia en la ejecución de las líneas generales de la dirección única.

**No está determinado ni el contenido ni el ámbito en que la dirección única se ejerce, pero se admite que debe afectar por lo menos al ámbito de la financiación, producción, comercialización y de la política social.**

El Art. 42.2 CCom reformado ha recogido los supuestos que se habían venido recogiendo en otros supuestos en que se definía el grupo.

La unidad de dirección se presume cuando una sociedad (dominante) es socia de otra (dependiente) y se encuentra en una de las situaciones previstas en el Art. 42.1 CCom:

*"Existe un grupo cuando varias sociedades constituyan una unidad de decisión. En particular, se presumirá que existe unidad de decisión cuando una sociedad, que se calificará como dominante, sea socio de otra sociedad, que se calificará como dependiente, y se encuentre en relación con ésta en alguna de las situaciones".*

También se presume que existe "igualmente" unidad de dirección:

*"Se presumirá igualmente que existe unidad de decisión cuando, por cualesquiera otros medios, una o varias sociedades se hallen bajo dirección única. En particular, cuando la mayoría de los miembros del órgano de administración de la sociedad dominada sean miembros del órgano de administración o altos directivos de la sociedad dominante o de otra dominada por ésta".*

El juez competente para la declaración conjunta del concurso de varios deudores que integren un grupo de sociedades será el del lugar donde tenga el domicilio la sociedad dominante (Art. 10.4). El artículo se refiere inmediatamente antes para determinar el juez competente en el supuesto general de declaración conjunta al del "lugar donde tenga el centro e sus intereses principales el deudor con mayor pasivo". Teniendo en cuenta la complejidad de la estructura de un grupo, parece más conveniente acudir al del domicilio (Art. 6 LSA) de la sociedad dominante.

Sólo con la declaración conjunta se coadyuva a una verificación efectiva del principio de coordinación en orden a asegurar el buen fin del concurso.

La posibilidad de acumulación de los concursos de sociedades de un mismo grupo no es la única mención que hace la Ley Concursal de los grupos, sino que son diversas las cuestiones relacionadas con los mismos tratadas en la Ley. Así, la Ley Concursal prevé en caso de la existencia de un grupo empresarial una serie de posibles hipótesis procesales, como son la posibilidad de declaración conjunta de concurso, (Art. 3.5), o de acumulación de los concursos de los distintos integrantes del grupo (Art. 25.1), pero también el condicionamiento del convenio a la aprobación judicial del convenio de otro u otros miembros del grupo declarados también en concurso (Art. 101.2), la prohibición de nombrar administradores del concurso a los miembros del grupo o sus administradores de derecho o de hecho o socios de referencia (Art. 28.1), etc..

"Y que afirmado, pues, que la existencia de hecho o de derecho de un grupo empresarial es una cuestión trascendente para la tramitación del concurso y el cumplimiento de sus finalidades, surge el problema de que la Ley Concursal no contiene un concepto de lo que ha de entenderse por grupo; que se ve agravado, a su vez, porque en el resto de nuestro ordenamiento jurídico tampoco hay un concepto de grupo unitario o que valga para todos los sectores del ordenamiento. Además, la jurisprudencia apenas ha tratado la problemática de los grupos de sociedades, salvo con la aplicación de la denominada teoría del levantamiento del velo, a los meros efectos de extensión de la responsabilidad intragrupo.

Tras la reforma operada por el Art. 106.2 de Ley 62/2003, de 30, que dio nueva redacción al Art. 42 del CCom, introduciendo el concepto fundamental de "unidad de decisión" (ya contenida en el Art. 4 de la LMV en el concepto de grupo de sociedades a efectos contables y pese al carácter sectorial del Art. 42 del CCom., encaminado a establecer la obligación de formulación de una contabilidad consolidada en los grupos de sociedades, **se considera (repetimos) que este precepto es decisivo a efectos de determinar cuando existe un grupo de sociedades. La unidad de decisión regulada por el actual Art. 42 de CCom, puede producirse por medios societarios o extrasocietarios.**

**Por medios societarios**, se produce la unidad de decisión fundamentalmente a través del concepto de dominio, que implica la existencia de **una sociedad dominante, que es socio de la sociedad filial de forma directa o de forma indirecta a través de otra filial, y asimismo el "control" de la dominante sobre las dominadas a través de cualquiera de estos medios:**

- a) posea la mayoría de los derechos de voto;
- b) tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración;
- c) pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con otros socios, de la mayoría de los derechos de voto;
- d) haya designado exclusivamente con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores.

**Este control no tienen por que se efectivo, basta que sea potencial. Y, como se ha dicho, no tiene porqué ser directo, sino que puede ser indirecto, puesto que conforme al último apartado del Art. 42.1 de CCom., a estos efectos, a los derechos de voto de la entidad dominante se añadirán los que posea a través de otras sociedades dependientes o a través de personas que actúen en su propio nombre pero por cuenta de la entidad dominante o de otras dependientes.** Por tanto, forman parte del grupo no solamente la sociedad dominante y las que ésta domina de forma directa, sino también las que domina de forma indirecta a través de otras dominadas.



Pero es que en el mencionado precepto tienen también cabida aquellas situaciones en las que hay una unidad de decisión **por medios extrasocietarios y también en las que el grupo no es jerárquico o vertical, sino horizontal o de coordinación**. Así, el Art. 42.2 del CCom. admite que la unidad de dirección se produzca sin que una sociedad sea, directa o indirectamente, socia de otra, al prever que *"se presumirá igualmente que existe unidad de decisión cuando, por cualesquiera otros medios, una o varias sociedades se hallen bajo dirección única"*. Estos otros medios pueden ser, la coincidencia de consejeros o altos directivos, los que se ha denominado "consejos compartidos", previstos en el Art. 87.2 *in fine* de la LSA y 6 4.II de la LMV: cuando al menos la mitad más uno de los consejeros de la sociedad dominada sean consejeros o altos directivos. También se admite que esos otros medios que aseguren que varias sociedades se encuentran bajo dirección única pueden ser contractuales, mediante, lo que se ha venido en denominar "contrato de dominación". Así parece desprenderse de la previsión contenida en el último párrafo del Art. 42.1 cuando establece que *"a los derechos de voto de la entidad dominante se añadirán... aquellos de los que disponga concertadamente con cualquier otra persona"*. Del mismo modo, además del tradicional grupo vertical o jerárquico, se abre la puerta a los grupos horizontales o por coordinación, dado que, se prevé la posibilidad de que haya grupos en que no pueda identificarse una sociedad dominante (supuesto en que la obligación de formular las cuentas y el informe de gestión consolidado se atribuye a la sociedad de mayor activo en la fecha de primera consolidación), o se habla de que existe unidad de decisión cuando varias sociedades se hallen bajo dirección única, sin hablar necesariamente de dominante y dominada.

Por tanto, tras la reforma del Art. 42 del CCom se establece un concepto de grupo de sociedades acorde con la noción que resultaba del Art. 4 de la LMV y, en cierto modo, del Art. 87 de la LSA, **armonizando la normativa societaria al respecto, y emergiendo como noción fundamental la de "unidad de decisión", más acorde con la realidad económico-empresarial, y que permite integrar en el concepto de grupos no sólo aquellos casos de grupo vertical en el que una sociedad domina a otras por medios societarios directos, sino también otras situaciones de control indirecto, dirección única de varias personas físicas o jurídicas que actúan sistemáticamente en concierto, utilización de testaferros o de derechos de terceras personas de los que se dispone por medios contractuales**. Se incluyen, pues, diversas tipologías de grupos societarios: 1) fácticos (participación de la dominante en las filiales) y contractuales; 2) jerárquicos, en los que hay una persona que realiza funciones de alta dirección: por alto directivo puede entenderse, conforme al RD 1382/1985, de 1 de agosto, que regula la relación laboral de carácter especial del personal de alta dirección, toda persona que ejerza poderes inherentes a la titularidad jurídica de la empresa con autonomía y plena responsabilidad, aunque limitada por las instrucciones de la administración social, y con poderes relativos a los objetivos generales de la empresa física o jurídica dominante, y horizontales o de coordinación; 3) con mayor o menor centralización, con una mayor o menor intensidad de la referida unidad de decisión, según se otorgue un grado menor o mayor de autonomía a los administradores de las sociedades integrantes del grupo.

La utilidad de la acumulación de los grupos de sociedades es la misma que la de los demás supuestos de acumulación, y en cuanto a su finalidad *"la acumulación de los concursos de sociedades de un mismo grupo es una exigencia de las relaciones de poder que existen entre dominante y dominada/s, en virtud de las cuales se produce una unidad económica funcional, aun cuando las partes integrantes pertenezcan jurídicamente a varias sociedades formalmente independientes"*.

### TERCERO

Analizando detenidamente el supuesto planteado, y a la luz de las precedentes enseñanzas jurisprudenciales, **este Tribunal estima que cabe admitir la solicitud conjunta de Concurso Necesario frente a las entidades "Proyectos Alumiplast Balear, SL" y "Alumiplast Balear, SL", por mismidad de administración y unidad de dirección, con indicios de sustitución de empresa, que tienen el mismo objeto social y domicilio**.

En efecto, integrando el recurso de apelación únicamente el pronunciamiento relativo a la inadmisión de la solicitud de concurso respecto de "Alumiplast Balear, SL", resultará clave la prueba sobre sucesión de empresa por derivados los créditos frente a la primera y con anterioridad a la constitución y tráfico de la segunda, como lo es el posible arrendamiento de las naves donde la segunda ejerce sus actividades (C/ Polígono Son Llaüt, 45-Santa María), aunque al parecer arrendada a la primera desde 1-10-99. Además consta juicio cambiario contra "Alumiplast Balear, SL", instado por "Balear del Herraje Técnico, SL"; ambas entidades tienen el mismo domicilio social, administrador único y apoderado desde 1-10-04 (f. 85 a 91, 236 a 239, 259 a 277) y 26-10-04 respectivamente, y misma actividad de carpintería metálica y fabricación de la misma, y ambas entidades pueden verse afectadas entre sí, o frente a "Estafi, SL" y el Sr. Luis Pablo, por un pretendido contrato de compraventa de negocio y traspaso de arrendamiento (dtº Num 17) y/o por rentas impagadas, así como por el posible trasvase de activos de una sociedad a otra que, si bien dejaría a la segunda con el tráfico normal diario, desembocaría en insolvencia de la primera en perjuicio de sus acreedores, **por lo que la aplicación de la teoría del levantamiento del velo es necesaria**; si bien el aludido contrato fue tachado de falso por el Sr. Agustín al contestar el requerimiento notarial de 27-3-06, afirmando uno y negando el otro que "Alumiplast Balear, SL" sea la continuadora en la actividad de "Proyectos Alumiplast Balear, SL".

Evidentemente, en la oposición podrán las demandadas, en su caso, negar la constitución del grupo, el abuso de la forma jurídica, la confusión de activos o esferas patrimoniales, e incluso la sucesión o sustitución de empresa, o la subrogación de hecho en el tráfico mercantil y en la misma actividad; o la solvencia de una o ambas entidades, y si ambas son independientes en su funcionamiento y económicamente, y sobre la precedencia o no de declaración conjunta en concurso necesario.

Consiguientemente, y a la vista a todo lo precedentemente reseñado y de los elementos objetivos y subjetivos concurrentes, **estima este Tribunal que se dan todos los requisitos procesales y materiales, que autorizan a admitir a trámite la solicitud conjunta de Concurso Necesario de las entidades "Proyectos Alumiplast Balear, SL" y "Alumiplast Balear, SL".**

En atención a todo lo expuesto, la Sección Quinta de la Audiencia Provincial de Palma de Mallorca, HA DECIDIDO:

#### PARTE DISPOSITIVA

1) ESTIMAR el recurso de Apelación interpuesto por el Procurador de los Tribunales, en representación de las entidades "Eslafi, SL" y "Residencial Son Amonda, SL", y de D. Luis Pablo, contra los AUTOS de fechas 9-junio, 14-julio y 25-julio- 2006, dictados por el Juzgado de lo Mercantil Num 1 de esta Capital, en los autos de Concurso Necesario Num 212/2006, de que dimana el presente Rollo de Sala; que expresa y parcialmente tales resoluciones se revocan; y en su virtud,

2) **ADMITIR A TRÁMITE la solicitud conjunta de Concurso Necesario**, promovida en la anterior representación, en relación con las entidades "Proyectos Alumiplast Balear, SL" y "Alumiplast Balear, SL"; y

3) **ORDENAR** el emplazamiento de ambos deudores y proseguir los trámites correspondiente según la Ley Concursal, con traslado de la solicitud a fin de que puedan oponerse en plazo a la misma o allanarse, y proponer los medios de prueba de que intenten valerse.

4) **CONFIRMAR** los restantes pronunciamientos que las resoluciones impugnadas contienen, que no sean incompatibles con los anteriores.

Así, por este Auto, lo acuerdan, mandan y firman los Ilmos. Sres. arriba referenciados. Doy fe.

EL/LA SECRETARIO

PUBLICACIÓN: En la misma fecha fue leída y publicada la anterior resolución por el Ilmo. Sr. /a. Magistrado que la dictó, celebrando Audiencia Pública. Doy fe.

DILIGENCIA: Seguidamente se procede a cumplimentar la notificación de la anterior resolución. Doy fe".

Sobre el mencionado auto debemos resaltar:

1.- Entidades en concurso: son dos las entidades sobre las que se solicita la declaración judicial conjunta de concurso necesario: **"Proyectos Alumiplast Balear, SL" y "Alumilast Balear, SL".**

2.- Parte instante: son tres los acreedores instantes: **D. Luis Pablo y de las entidades "Residencial Son Amonda, SL" y "Eslafi, SL".**

3.- *Petitum*: **aplicación de la teoría del levantamiento del velo, que concurren los requisitos objetivos para declarar en concurso a ambas entidades y que la LC permite la solicitud conjunta de concurso frente a varios deudores.**

4.- Presupuesto procesal: legitimación activa: la parte instante, esto es, los acreedores.

5.- Presupuesto material: evidencia del concurso por los acreedores instantes: **les basta (i) bien acompañar a la solicitud el origen, naturaleza, importe, fecha de adquisición y vencimiento, y la situación actual del crédito, proponer los medios de prueba para acreditar el apremio sin bienes libres bastantes o (ii) el sobreseimiento general, o la existencia de embargos por**

ejecuciones pendientes que afecten al patrimonio, o alzamiento, liquidación apresurada o ruinosa, o el incumplimiento generalizado de pago de obligaciones tributarias o cuotas de la TGSS, o salarios o indemnizaciones, anteriores a la solicitud

6.- Presupuesto objetivo: es necesario que ambos deudores se encuentren en una situación de insolvencia<sup>226</sup>. El Auto señala que ***“Es claro que es necesario que cada una de las empresas cuya declaración de concurso se solicita se encuentre en estado de insolvencia. La confusión patrimonial existente no puede beneficiar al acreedor que solicita el concurso, en el sentido de que le basta acreditar la insolvencia sólo de una sociedad. Debe acreditar la insolvencia de todas las sociedades”***. Aunque el Auto no se pronuncia, en mi opinión, la petición de concurso de las sociedades involucradas podrá ser tanto en situaciones de insolvencia actual como de insolvencia inminente, aunque el Art. 6 LC solo prevea este último supuesto para la declaración de concurso voluntario. Es mi tesis que lo dispuesto en el Art. 6 LC no impide que los acreedores puedan fundar una situación de concurso inminente del deudor, pues, de nuevo es una cuestión de prueba, sobre la que el deudor tiene plenos derechos de oponerse (ex Art. 18.2 LC) y de evidenciar que no se encuentra en situación alguna de insolvencia.

7.- No es necesario ostentar un crédito contra todos los deudores: ***“En este caso concreto, es evidente -por lo que se expondrá- la existencia de un grupo de sociedades, confusión de patrimonios e identidad de administración, decisión y control, y que la insolvencia de cada sociedad viene determinada por carencia de bienes y falta de actividad, y ello sin necesidad de que se ostente un crédito contra todas ellas: si hay confusión de patrimonios, se puede levantar el velo, y así los créditos son contra todos los insolventes”***.

8.- Momento de la presentación: debe producirse en el momento mismo de la presentación de la solicitud de declaración de concurso y no en un momento posterior (AAP Madrid, 19 de octubre de 1994 [AC 1994, 2200]).

9.- Audiencia del deudor: se producirá en todo caso emplazamiento del deudor (Arts 15.1, 184 y 18.2 LC). No cabe la declaración de concurso *inaudita parte debitoris* como sucedía en los procedimientos de quiebra<sup>227</sup>. El Art. 15.1 LC dispone, en supuestos de admisión a trámite de la solicitud de concurso necesario, su traslado al deudor al que se emplazará para que comparezca, representado por procurador y asistido de letrado (Art. 184.2 LC), en el plazo de cinco días dentro del cual se le pondrán de manifiesto los autos y podrá formular oposición a la solicitud, proponiendo los medios de prueba de que intente valerse (Art. 18.2 LC).

10.- El **levantamiento del velo** se produce ante la utilización del fraude de ley, valorando la buena fe y considerando a la sociedad como un tercero: se penetra en el sustrato de la persona jurídica para evitar el fraude de ley que pudiera producirse como consecuencia de la ficción de la constitución de una persona jurídica, perjudicándose intereses públicos o privados ***“...admitiéndose la posibilidad de que los jueces puedan penetrar -levantar lo jurídico- en el interior de esas personas cuando sea preciso para evitar el abuso de esa independencia (CC Art. 7.2º), entrar en lo ajeno o de los derechos de los demás o contra los intereses de los socios, es decir, de un mal uso de la personalidad, de un ejercicio antisocial de su derecho (CC Art. 7.2º)” (STS de 28 de mayo de 1984 (RJ 1984, 2800))***. Continúa la STS mencionada que ***“quien maneja internamente de modo solitario y global un organismo, no puede invocar frente a sus***

<sup>226</sup> En este sentido, *vid* el Auto del Juzgado de lo Mercantil, Num 7 de Madrid, [Autos 162/2006] de 11 de diciembre de 2006 [Magistrado: Santiago Senent Martínez].

<sup>227</sup> Como señala el Auto objeto de estudio, el Art. 1325 LEC de 1881, preveía la declaración de la quiebra solicitada por cualquier legitimado distinto al deudor sin previa audiencia al deudor y sin contradictorio entre deudor y acreedores pudiendo, no obstante, el deudor oponerse a la declaración de quiebra (arts. 1028 del C. de C. de 1829 y 1326 LEC de 1881) una vez declarado el procedimiento, a través de un contradictorio con los acreedores (Art. 1029 del C. de C. de 1829), lo que había suscitado entre nuestra doctrina dudas sobre la constitucionalidad de dicho precepto por suponer una posible violación del derecho a la defensa jurídica reconocido en el Art. 24 de la CE

*acreedores que existen varias organizaciones independientes, sobre todo en aquellos casos en los que el control social efectivo está en manos de una persona, sea directamente o a través de testaferros o de otra sociedad. La jurisprudencia posterior ha extendido el ámbito de aplicación de la doctrina a todos aquellos propuestos en el que la separación de la personalidad jurídica constituye una ficción para obtener un fin fraudulento como cumplimiento de un contrato, la elusión de responsabilidad contractual o extracontractual, aparentar insolvencia u otros similares*”<sup>228</sup>.

Pero no solo es relevante la existencia de un fraude de ley. También al levantamiento del velo se pueden acoger **aquellos acreedores que hayan sido perjudicados por la ficción**: en este sentido la **STS de 19-5-2003** (RJ 2003, 5213) **que recoge la doctrina jurisprudencial, y declara:**

*“Como dice la sentencia de 15 de octubre de 1997 (RJ 1997, 7267), “la doctrina del llamado levantamiento del velo de la persona jurídica, expresión que es adaptación de la anglosajona Disregard y de la germana Durchgriff, que tiene como función evitar el uso de una pura fórmula jurídica y desvela las verdaderas situaciones en orden a la personalidad, para evitar ficciones fraudulentas, tal como dice la sentencia de 28 de mayo de 1984 (RJ 1984, 2800), verdaderamente emblemática en esta cuestión y que ha sido seguida, incluso a veces con literalidad, por las sentencias de 16 de julio de 1987 (RJ 1987, 5795), 24 de septiembre de 1987 (RJ 1987, 5795), 5 de octubre de 1988 (RJ 1988, 7381), 20 de junio de 1991 (RJ 1991, 4526), 12 de noviembre de 1991 (RJ 1991, 8234), 12 de febrero de 1993 (RJ 1993, 763). Cuestión básica es que no cabe la alegación de la separación de patrimonios de la persona jurídica por razón de tener personalidad jurídica, cuando tal separación es, en la realidad, una ficción que pretende obtener un fin fraudulento, como incumplir un contrato para aludir la responsabilidad contractual o extracontractual, aparentar insolvencia, etc. Tal como dice la sentencia de 3 de junio de 1991 (RJ 1991, 4411), se proscribe la prevalencia de la personalidad jurídica que se ha creado si con ello se comete un fraude de Ley o perjudican derechos de terceros”, los que reiteran las de 16 de marzo de 1992 (RJ 1992, 2189), 24 de abril de 1992 (RJ 1992, 3410), 16 de febrero de 1994 (RJ 1994, 1618), y la de 8 de abril de 1996 (RJ 1996, 2987); sentencias posteriores reiteran la doctrina: 23 de enero 1998, 25 de mayo de 1998, 11 de octubre de 1999 (RJ 1999, 7613), 31 de enero de 2000 (RJ 2000, 65), 11 de octubre 2000, 22 de noviembre de 2000 (RJ 2000, 9313)”.*

Como señala el Auto objeto de estudio, la jurisprudencia viene admitiendo la aplicación de esta teoría en cuatro grupos de casos:

- a) -El uso de las formas jurídicas o utilización en fraude de ley.
- b) -La entidad de personas o esferas de actuación o confusión de patrimonios, que se muestra en la existencia de una comunidad, gestión, de intereses y de beneficios.
- c) -Control o dirección efectiva interna.
- d) -Infracapitalización o descapitalización societaria; *ad exemplum* SAP Baleares de 28-7-2000 (JUR 2000, 297953), 1-6-2000, 2-7-1998, 20-5-200 (JUR 2002, 189753) y 23-7-99.

**Es la confusión de patrimonios el elemento que ha de probar el acreedor que solicite la declaración conjunta** de los varios deudores cuyos patrimonios se hallen en situación de confusión. En casos de grupo de empresas o de sociedades no se necesita probar otro elemento

<sup>228</sup> Vid también, STS 3-6-1991 [RJ 1991, 4411], 13-3-1992, 24-4-1992, 16-2-1994 [RJ 1994, 1618] y 8-4-1996 [RJ 1996, 2987]. Entre la jurisprudencia más reciente destacan las SSTS 15-3-2002 (RJ 2002, 2846), 30-7-2002 (RJ 2002, 7486), 4-10-2002 (RJ 2002, 9797), 11-11-2002, 17-12-2002, 25-4-2003, 19-5-2003, 10-7-2003, 13-11-2003 (RJ 2003, 8303).

distinto a la confusión de patrimonios. En el tema objeto de litigio, el magistrado señala que *“que cabe admitir la solicitud conjunta de Concurso Necesario frente a las entidades "Proyectos Alumiplast Balear, SL" y "Alumiplast Balear, SL", por mismidad de administración y unidad de dirección, con indicios de sustitución de empresa, que tienen el mismo objeto social y domicilio...que, si bien dejaría a la segunda con el tráfico normal diario, desembocaría en insolvencia de la primera en perjuicio de sus acreedores, por lo que la aplicación de la teoría del levantamiento del velo es necesaria...”*.

11.- El levantamiento del velo y la instancia de concurso de varias entidades pertenecientes a grupos de sociedades en concurso: en este caso, y como ya hemos señalado mas arriba, el Art. 3.5 LC requiere **dos requisitos** (prefiero hablar de requisitos a “características” que es el término que utiliza el Auto) adicionales: la identidad sustancial de sus miembros y la unidad en la toma de decisiones. El Auto nos ayuda a entender estos términos. En cuanto a la identidad sustancial, el Auto la define estableciendo que es suficiente que haya una identidad de personas que supongan la mayoría que permita adoptar acuerdos en las juntas generales. El adjetivo sustancial no implica por lo tanto identidad personal, sino que, utilizando los medios que ofrece el ordenamiento, el grupo dominante de una sociedad deudora pueda decidir también la otra sociedad deudora cuando ambas tienen el mismo acreedor que insta la declaración conjunta del concurso de ambas. Además, los entrecruzamientos de participaciones de las sociedades del grupo pueden crear esta situación. Para determinar la situación habrá que aplicar el Art. 42.1.II CCom, que establece la regla de que la cuantía de la participación de una sociedad se obtendrá mediante la suma de las participaciones que posea directamente y de las participaciones indirectas que posea a través de otras sociedades dependientes o de aquellas personas que actúen en su propio nombre pero por cuenta de la entidad dominante o de cualesquiera otras personas de quienes la sociedad dominante disponga concertadamente. En lo que se refiere a la unidad en la toma de decisiones, este requisito es, en mi opinión, idéntico al exigido por el Art. 4 LMV y Art. 42.1 Ccom. El Auto lo denomina “unidad de dirección”, afirmando que la unidad de dirección es un elemento común a los grupos jerárquicos o por subordinación y a los grupos igualitarios o por coordinación (Art. 42.2 Ccom) que implica la unidad de política empresarial para todas las entidades integradas en el grupo aunque puedan después moralizarse en cada una de las entidades agrupadas en el marco de la libertad de gestión que cada sociedad posea por decisión de la misma Ley o del contrato en que se estableció el grupo o de los límites derivados de la autonomía inderogable derivada de la independencia jurídica. La formación de la política común del grupo puede realizarse de una manera centralizada desde la sociedad dominante o estar abierta a una cooperación entre todos los integrantes del grupo o a una cierta competencia en la ejecución de las líneas generales de la dirección única. En lo que a mí mas me interesa resaltar es que el Auto indica que aun cuando ***“no está determinado ni el contenido ni el ámbito en que la dirección única se ejerce, se ha de afirmar que debe afectar por lo menos al ámbito de la financiación, producción, comercialización y de la política social”***. Sin embargo, la resolución judicial afirma, como no podía ser de otra forma, que existe unidad de dirección cuando se producen los presupuestos descritos en el Art. 42.1 Ccom

12.- La no existencia de concepto de grupo en la LC: el Auto se hace eco de la inexistencia de un concepto determinado para los grupos de sociedades lo cual nos lleva a dirigirnos a las normas mercantiles que recogen este concepto, que será colacionado en la LC. La LC habla de “grupo” sin más (Art. 3.5), de “grupo de sociedades” (Art. 10.4) o de “grupo de empresas” (Art. 6.2.2°.III; Art.6.3.3.4°), de “entidades integradas” en un grupo (Art. 6.2.3°.III), de “sociedad dominante” (Art. 10.4°; Art. 6.3.4°), de “sociedad dominante de un grupo” (Art. 25.1) o de “sociedad dominada de un mismo grupo” (Art. 25.3).

Las normas mercantiles tratan el concepto de grupo de sociedades en los Arts. 4 y 87 LMV, haciendo referencia cruzada al Art. 42.1 Ccom<sup>229</sup>. Obviando las reformas introducidas en cada uno de los preceptos, que vienen perfectamente descritas en el Auto de referencia, la característica decisiva para la determinación de la existencia de un grupo de sociedades pasa por la existencia de **control** entre de una sociedad respecto de las demás sociedades que lo integran. La Ley 16/2007, de 4 de julio, *de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea*, reformó el Art. 42 Ccom, eliminando la referencia a la unidad de decisión y reformando también el Art. 4 de la LMV.

Pero es que en el mencionado precepto tienen también cabida aquellas situaciones en las que hay una unidad de decisión por medios extrasocietarios y también en las que el grupo no es jerárquico o vertical, sino horizontal o de coordinación. Así, el Art. 42.2 del CCom admite que la unidad de

229

El Art. 42.1 Ccom se incardina en la Sección III "Presentación de las cuentas de los grupos de sociedades" del Libro I "De los comerciantes y del comercio en general" del Ccom. La actual redacción del Art. 42.1 Ccom se debe a la reforma introducida por la Ley 16/2007, de 4 de julio, *de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea*.

A los efectos de un mejor entendimiento de la cuestión considero relevante reproducir la literalidad del precepto, lo cual permite poder entender mejor el concepto de grupo sin necesidad de recurrir a un código para su visualización:

"1. Toda sociedad dominante de un grupo de sociedades estará obligada a formular las cuentas anuales y el informe de gestión consolidados en la forma prevista en esta sección.

Existe un grupo cuando una sociedad ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control de otra u otras. En particular, se presumirá que existe control cuando una sociedad, que se calificará como dominante, se encuentre en relación con otra sociedad, que se calificará como dependiente, en alguna de las siguientes situaciones:

- a. Posea la mayoría de los derechos de voto.
- b. Tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración.
- c. Pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con terceros, de la mayoría de los derechos de voto.
- d. Haya designado con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores. En particular, se presumirá esta circunstancia cuando la mayoría de los miembros del órgano de administración de la sociedad dominada sean miembros del órgano de administración o altos directivos de la sociedad dominante o de otra dominada por ésta. Este supuesto no dará lugar a la consolidación si la sociedad cuyos administradores han sido nombrados, está vinculada a otra en alguno de los casos previstos en las dos primeras letras de este apartado.

A los efectos de este apartado, a los derechos de voto de la entidad dominante se añadirán los que posea a través de otras sociedades dependientes o a través de personas que actúen en su propio nombre pero por cuenta de la entidad dominante o de otras dependientes o aquellos de los que disponga concertadamente con cualquier otra persona."

Como se observa, la reforma del Art. 42 del CCom se establece un concepto de grupo de sociedades acorde con la noción que resultaba del Art. 4 de la LMV y, en cierto modo, del Art. 87 de la LSA, armonizando la normativa societaria al respecto, y emergiendo como noción fundamental la de "unidad de decisión", más acorde con la realidad económico-empresarial, y que permite integrar en el concepto de grupos no sólo aquellos casos de grupo vertical en el que una sociedad domina a otras por medios societarios directos, sino también otras situaciones de control indirecto, dirección única de varias personas físicas o jurídicas que actúan sistemáticamente en concierto, utilización de testaferros o de derechos de terceras personas de los que se dispone por medios contractuales.

Se incluyen, pues, diversas tipologías de grupos societarios:

- 1) fácticos (participación de la dominante en las filiales) y contractuales;
- 2) jerárquicos, en los que hay una persona que realiza funciones de alta dirección: por alto directivo puede entenderse, conforme al RD 1382/1985, de 1 de agosto, que regula la relación laboral de carácter especial del personal de alta dirección, toda persona que ejerza poderes inherentes a la titularidad jurídica de la empresa con autonomía y plena responsabilidad, aunque limitada por las instrucciones de la administración social, y con poderes relativos a los objetivos generales de la empresa física o jurídica dominante, y horizontales o de coordinación; y
- 3) con mayor o menor centralización, con una mayor o menor intensidad de la referida unidad de decisión, según se otorgue un grado menor o mayor de autonomía a los administradores de las sociedades integrantes del grupo.

dirección se produzca sin que una sociedad sea, directa o indirectamente, socia de otra, al prever que *"se presumirá igualmente que existe unidad de decisión cuando, por cualesquiera otros medios, una o varias sociedades se hallen bajo dirección única"*. Estos otros medios pueden ser, la coincidencia de consejeros o altos directivos, los que se ha denominado *"consejos compartidos"*, previstos en el Art. 87.2 *in fine* de la LSA y Art. 6 4.II de la LMV: cuando al menos la mitad más uno de los consejeros de la sociedad dominada sean consejeros o altos directivos. También se admite que esos otros medios que aseguren que varias sociedades se encuentran bajo dirección única pueden ser contractuales, mediante, lo que se ha venido en denominar *"contrato de dominación"*. Así parece desprenderse de la previsión contenida en el último párrafo del Art. 42.1 cuando establece que *"a los derechos de voto de la entidad dominante se añadirán...aquellos de los que disponga concertadamente con cualquier otra persona"*. Del mismo modo, además del tradicional grupo vertical o jerárquico, se abre la puerta a los grupos horizontales o por coordinación, dado que, se prevé la posibilidad de que haya grupos en que no pueda identificarse una sociedad dominante (supuesto en que la obligación de formular las cuentas y el informe de gestión consolidado se atribuye a la sociedad de mayor activo en la fecha de primera consolidación), o se habla de que existe unidad de decisión cuando varias sociedades se hallen bajo dirección única, sin hablar necesariamente de dominante y dominada.

13.- **Jurisdicción competente** en la declaración conjunta del concurso de varios deudores: El juez competente para la declaración conjunta del concurso de varios deudores que integren un grupo de sociedades será el del lugar donde tenga el domicilio la sociedad dominante (Art. 10.4). El precepto se refiere inmediatamente antes para determinar el juez competente en el supuesto general de declaración conjunta al del *"lugar donde tenga el centro e sus intereses principales el deudor con mayor pasivo"*. Teniendo en cuenta la complejidad de la estructura de un grupo, parece más conveniente acudir al del domicilio (Art. 6 LSA) de la sociedad dominante.

El anterior Auto de la Audiencia Provincial de Las Islas Baleares me parece suficientemente ilustrativo y coincide con la opinión de mi maestro, quien a falta de jurisprudencia en el ámbito concursal sobre la disciplina del levantamiento del velo ya apuntaba:

*"En el ámbito concursal, dado el carácter general de la doctrina del levantamiento del velo, cabe plantear que su invocación se siga produciendo al objeto de obtener la declaración judicial de reconocimiento a favor de los acreedores de una solidaridad pasiva del grupo que permita a un acreedor reclamar de cualquiera de las integrantes del grupo el pago de su crédito."*

De hecho hacía una llamada a los órganos jurisdiccionales a la aplicación de esta teoría en los concursos de entidades pertenecientes a grupos de sociedades: *"A los jueces y Tribunales competentes en materia concursal corresponde ahora la construcción de una teoría específicamente aplicable en dicho ámbito. Las varias razones que hemos esgrimido a lo largo de este trabajo deberían llevar a reclamar una ponderada aplicación de dicha doctrina como fuente de responsabilidad patrimonial. Dicho de una manera clara: la relación de grupo no legitima por sí misma la pretensión de convertir en responsables de las deudas de la insolvente a las sociedades vinculadas con ella. Ni siquiera a la sociedad dominante"*. Efectivamente, dependerá de la existencia de un fraude de ley o de la generación de un daño patrimonial a los terceros acreedores, en definitiva a la aplicación de los requisitos aplicados por la jurisprudencia de forma reiterada en la teoría del levantamiento del velo.

SÁNCHEZ-CALERO tiene razón de que *"Desde el punto de vista procesal, no parece que existe inconveniente para plantear ante un juez distinto del que viene conociendo del concurso, una pretensión declarativa de responsabilidad patrimonial dirigida contra las demás sociedades del grupo. El principio de jurisdicción exclusiva y excluyente del juez del concurso encuentra su concreción en la Ley Concursal (Art. 8), sin que se encuentre entre las materias que detalla como competencia del juez del concurso una pretensión del carácter expuesto"*, si bien, como señala el

Auto objeto de estudio, existen Juzgados que entienden que **es posible solicitar el concurso necesario de varios deudores aplicando la doctrina del levantamiento del velo** sólo si previamente hay una resolución de un Juzgado que levante el velo, sobre lo cual, entiendo que lo dispuesto por el Auto de la Audiencia Provincial de las Islas Baleares nos abre un haz de luz, no por el hecho de lo que indica mi maestro, que es una realidad recogida en la LC, sino por el hecho de que tampoco en la LC existe precepto alguno que impida que los jueces de lo mercantil puedan atender una petición de declaración conjunta de concurso voluntario en la que se insta al levantamiento del velo. En esta situación, refiere mi maestro que *"... Puede objetarse, no sin razón, que no está justificado que tan riguroso sometimiento al concurso de la sociedad insolvente perteneciente al mismo grupo, resulte compensado con la interdicción de acciones contra el grupo fundadas exclusivamente en deudas de la sociedad insolvente. De tal manera que cualquier pretensión de hacer responsable al grupo o a sus integrantes por deudas propias de la sociedad concursada sólo pueda plantearse dentro del procedimiento concursal"*<sup>230</sup>.

Lo anterior nos demuestra que cuando un deudor es insolvente y no puede afrontar el pago de sus deudas, los acreedores intentan extender de algún modo la exigencia de responsabilidad a otras personas, físicas o jurídicas, que sean solventes, a fin de ver satisfecho su crédito. Como quiera que con frecuencia, el deudor será una sociedad mercantil, por cuanto que los principales operadores del tráfico económico son hoy en día sociedades mercantiles, es necesario superar los límites de la personalidad jurídica (y del patrimonio vinculado a la misma) aunque ello supone una tensión con el fundamento mismo de las sociedades mercantiles, que es el de limitar la responsabilidad por las deudas derivadas de una actividad económica al patrimonio afecto a tal actividad a través de la creación de una sociedad con personalidad jurídica propia diferenciada de la de los socios, quedando limitada de este modo la responsabilidad de los socios a lo que hayan aportado (o debieran haber aportado) a la sociedad<sup>231</sup>.

Esta situación me lleva igualmente a adherirme a la opinión de SARAZÁ, quien también esgrime que para extender la responsabilidad más allá del patrimonio de la sociedad deudora es necesario acogerse a normas generales del ordenamiento jurídico, como es el caso de la figura del "levantamiento del velo" que permite prescindir de la diferenciación de patrimonios derivada de la distinta personalidad jurídica, puede aplicarse en el caso de actuaciones abusivas en las que la existencia de personalidades jurídicas diferenciadas y el principio de responsabilidad limitada de los socios encubre una intención defraudatoria hacia los acreedores.

No obstante este magistrado no llega a estudiar la extensión de la responsabilidad de la sociedad en concurso a través del levantamiento del velo, sino que se ciñe a la extensión de la responsabilidad por virtud de la declaración de la calificación del concurso como culpable, que en su parecer es el modo mas importante de extender la responsabilidad de las deudas de la sociedad concursada, como consecuencia de su integración en un grupo societario, a otras personas jurídicas integrantes del grupo o a quienes las administran o administran el grupo como tal.

Su análisis del Título VI de la LC (Arts. 163 y ss) queda limitado a que se apruebe un convenio especialmente gravoso para los acreedores (quita superior a un tercio del importe de sus créditos o espera superior a tres años) o se abra la fase de liquidación (Art. 163-1º LC) que en el fondo son los único supuestos establecidos en la LC para poder instar responsabilidad a los acreedores.

A estos efectos no me parece que sea la medida mas adecuada para que los acreedores puedan resarcirse de sus créditos en caso de un fraude de acreedores. No solo por la opinión de mi maestro que ya he recogido mas arriba sino por el camino que abre el Auto de la Sentencia Provincial de las Islas Baleares, prefiero decantarme por el levantamiento del velo cuando efectivamente los

---

<sup>230</sup> *Ibidem*, Pg., 53- 54.

<sup>231</sup> SARAZÁ Cit., Pg., 1



acreedores han otorgado financiación por la figura íntegra de la existencia de un grupo con solvencia.

En cualquier caso, ambas vías son complicadas de evidenciar. Se ha visto la problemática que contiene el levantamiento del velo en un grupo de sociedades. Pero no estimo que la determinación de la culpabilidad en la Sección de calificación del concurso sea menor en términos de objetivación de la misma.

Como reseña el mencionado magistrado, se trata de un procedimiento en el que intervienen necesariamente la administración concursal, que presentará al juez un informe razonado y documentado sobre los hechos relevantes para la calificación del concurso, con propuesta de resolución, y si la propuesta fuera de calificación del concurso como culpable, expresará la identidad de las personas a las que deba afectar la calificación y la de las que hayan de ser consideradas cómplices, justificando la causa, así como la determinación de los daños y perjuicios que, en su caso, se hayan causado por dichas personas, y el Ministerio Fiscal, que tras la formación de la sección y el informe que emita la administración concursal deberá emitir un dictamen en un plazo de 10 días, prorrogable por otros 10, en el que se realizará una propuesta de calificación del concurso, de tal modo que si el informe de la administración concursal y el dictamen del Ministerio Fiscal coincidieran en calificarlo como fortuito, se archivará inmediatamente la sección de calificación (Arts. 169 y 170.1 LC).

En otro caso, esto es, cuando la administración concursal o el Ministerio Fiscal, o ambos, califiquen el concurso como culpable, **por haber mediado dolo o culpa grave del deudor** o sus representantes legales, **o, caso de ser una persona jurídica, de sus administradores o liquidadores, de derecho o de hecho, en la generación o agravación de la insolvencia**, se seguirá tramitando la sección de calificación, con intervención del deudor y de cuantas personas pudieran ser afectadas por la calificación de culpabilidad del concurso o ser declaradas cómplices, así como de los interesados que se personen en la sección, y se terminará por sentencia en la que se califique el concurso como fortuito o culpable, en cuyo caso expresará la causa o causas en que se fundamente la calificación (Arts. 170 a 172 LC).

**La perfecta identificación de las personas que la administración concursal propone en su dictamen, o el Ministerio Fiscal en su informe, que sean condenadas con carácter principal ("personas afectadas por la calificación" las llama la LC) o con el carácter de cómplices en la sección de calificación, y a las que el juez del concurso ha de ordenar emplazar para que puedan personarse y oponerse a la calificación del concurso como culpable o a su condena como personas afectadas o cómplices, cobra especial importancia cuando la concursada es una sociedad integrada en un grupo societario.**

**No basta decir que se considera responsable a la sociedad matriz, a los administradores de ésta o a los administradores del grupo. Es preciso identificarlos de tal modo que puedan ser llamados al proceso, como personas que pueden ser afectadas por la calificación del concurso o ser declaradas cómplices (Art. 170.2 LC), con todas las garantías, siendo emplazadas personalmente y no mediante un genérico emplazamiento al órgano de administración de la sociedad o al administrador del grupo, si se considera que las personas directamente afectadas por la calificación o cómplices son determinadas personas físicas<sup>232</sup>.**

<sup>232</sup> Además, ha de recordarse que la LC permite la condena de quienes hayan sido administradores o liquidadores de hecho o de derecho en los últimos dos años (Art. 172.3 LC), por lo que también habrá que identificarlos correctamente y emplazarlos en la sección de calificación si se quiere su condena, sin que sea adecuado a tales efectos el mero emplazamiento de los actuales administradores sociales.

El Art. 164.2 LC establece una serie de supuestos en los que el concurso se calificará en todo caso como culpable<sup>233</sup>, y el Art. 165 LC otros supuestos en los que existe una presunción *iuris tantum*, puesto que admite prueba en contrario, de concurrencia del dolo o culpa grave necesarios para una calificación de culpabilidad<sup>234</sup>.

**Si la sentencia califica el concurso como culpable, conforme al Art. 172 LC determinará las personas afectadas por tal calificación, así como, en su caso, las declaradas cómplices.**

Si alguna de las personas afectadas lo fuera como administrador o liquidador de hecho de la persona jurídica deudora, la sentencia deberá motivar la atribución de esa condición. Además de declarar la **inhabilitación de las personas afectadas por la calificación para administrar los bienes ajenos, así como para representar o administrar a cualquier persona, durante un período de dos a quince años**, atendiendo, en todo caso, a la gravedad de los hechos y a la entidad del perjuicio, la sentencia acordará la pérdida de cualquier derecho que las personas afectadas por la calificación o declaradas cómplices tuvieran como acreedores concursales o de la masa y **les condenará a devolver los bienes o derechos que hubieran obtenido indebidamente del patrimonio del deudor o hubiesen recibido de la masa activa, así como a indemnizar los daños y perjuicios causados**<sup>235</sup>.

En relación con estas previsiones, el Art. 48-3º de la LC prevé que desde la declaración de concurso de persona jurídica, **el juez del concurso, de oficio o a solicitud razonada de la administración concursal, podrá ordenar el embargo de bienes y derechos de sus administradores o liquidadores de derecho o de hecho, y de quienes hubieran tenido esta condición dentro de los dos años anteriores a la fecha de aquella declaración, cuando de lo actuado resulte fundada la posibilidad de que el concurso se califique como culpable y de que la masa activa sea insuficiente para satisfacer todas las deudas. El embargo se acordará por la cuantía que el juez estime bastante y podrá ser sustituida, a solicitud del interesado, por aval de entidad de crédito.**

Se trata de una especie de "medida cautelar" de embargo preventivo en relación a una futura sección de calificación en el concurso de la persona jurídica en la que la medida de embargo, entiendo que preventivo, destinado a asegurar la efectividad de una previsible declaración de culpabilidad en la sección de calificación y de los pronunciamientos de condena patrimonial que tal declaración lleva aparejados, puede adoptarse respecto de sus administradores o liquidadores de derecho o de hecho (o de quienes los fueron en los dos años anteriores a la declaración de concurso) a la vista de la condena que para ellos puede resultar de la previsión del Art. 172.2-3º y 3 LC.

Del texto del precepto se desprende que el *fumus boni iuris* debe venir referido a que "*de lo actuado resulte fundada la posibilidad de que el concurso se califique como culpable*" y el *periculum in mora* consistiría en que "*de lo actuado resulte fundada la posibilidad de que... la masa activa sea*

<sup>233</sup> En opinión de SARAZÁ, Cit., "aunque en ocasiones se dice que este precepto contiene presunciones *iuris et de iure*, no se trata propiamente de presunciones relativas a la concurrencia de un dato fáctico sino de calificaciones jurídicas de determinadas conductas. Dice el precepto que "*en todo caso, el concurso se calificará como culpable cuando concurra cualquiera de los siguientes supuestos...*". Por lo cual, si se prueba la concurrencia de cualquiera de tales supuestos, el concurso será calificado como culpable. El precepto no establece una presunción que permita considerar probado algún extremo fáctico, sino una calificación jurídica que exige la previa prueba del supuesto de hecho de tal calificación".

<sup>234</sup> *Ibidem* "El Art. 166 LC prevé la consideración de cómplices de las personas que con dolo o culpa grave hubieran cooperado con el deudor, sus representantes legales o, caso de ser persona jurídica, sus administradores o liquidadores, de derecho o de hecho, a la realización de cualquier acto en el que se base la calificación del concurso como culpable".

<sup>235</sup> *Ibidem*, "Además, si la sección de calificación hubiera sido formada o reabierta como consecuencia de la apertura de la fase de liquidación, la sentencia podrá también condenar a los administradores o liquidadores, de derecho o de hecho, de la persona jurídica cuyo concurso se califique como culpable, y a quienes hubieran tenido esta condición dentro de los dos años anteriores a la fecha de la declaración de concurso, a pagar a los acreedores concursales, total o parcialmente, el importe que de sus créditos no perciban en la liquidación de la masa activa".

*insuficiente para satisfacer todas las deudas", concretándose de este modo para este supuesto los requisitos que, con carácter general, establece para las medidas cautelares el Art. 728 de la Ley de Enjuiciamiento Civil.*

Pero el análisis anterior ha de referirse a la extensión de la responsabilidad para personas jurídicas pertenecientes a un grupo, que es lo que ahora nos interesa. Este análisis ha sido desarrollado igualmente por el magistrado SARAZÁ, quien indica (resumo) **que la sección de calificación es quizás una de las principales vías por las que se puede extender la responsabilidad por las deudas de la sociedad concursada a otras sociedades integrantes del grupo, o al propio administrador del grupo para el caso de que el mismo no fuera la sociedad dominante, consiguiendo la devolución por los mismos de los bienes obtenidos indebidamente de la sociedad concursada, la extinción de las deudas de la concursada para con los mismos, la indemnización de los daños y perjuicios, lo que permitiría afectar el patrimonio de terceros (detrayendo bienes, extinguiendo créditos o imponiéndoles la indemnización de daños y perjuicios) en beneficio de los acreedores de la sociedad concursada, e incluso el pago total o parcial del importe de sus créditos que los acreedores no perciban en la liquidación de la masa activa, que propiamente extiende a esos terceros la responsabilidad por las deudas de la sociedad concursada**<sup>236</sup>.

No obstante, como quiera que no se trata de una responsabilidad objetiva, es decir, no se trata de que las demás sociedades del grupo, señaladamente la matriz o dominante si se trata de un grupo fáctico y jerárquico, o el administrador del grupo distinto de tal sociedad matriz, deban responder de las deudas de la sociedad integrante del grupo que haya sido declarada en concurso, hayan de perder los derechos que tengan frente a la misma (sin perjuicio de que sus créditos hayan de ser calificados como subordinados por ser personas especialmente relacionadas con el deudor, Arts. 92.5 y 93.2 y 3 LC) o **indemnizar los daños y perjuicios por el simple hecho de que la sociedad insolvente pertenezca a su grupo empresarial.**

El mencionado autor, con razón, esgrime que este proceso de extensión de la responsabilidad a terceras entidades que forman parte del grupo tenga la finalidad de servir de cauce procesal para una pretensión de "levantamiento del velo" entre la sociedad concursada y otras sociedades del grupo en que se integra. Este "levantamiento del velo", según SARAZÁ tendría que ser una pretensión extraconcursal, ejercitada fuera del cauce del concurso y concretamente fuera de su sección de calificación mencionando a mi maestro, SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, en la opinión que expresa ("Responsabilidad...", OB cit, Pg., 54) de que "ni siquiera habría de ser ejercitada la pretensión ante el juez del concurso, puesto que su competencia sobre las cuestiones relacionadas con el concurso, concretada en el Art. 8 de la Ley Concursal, no incluyen cuestiones como ésta, si bien, en mi opinión, ello no precluye, para como hemos visto en el Auto de la Audiencia Provincial de las Islas Baleares, para que efectivamente el juez del concurso tome las riendas del levantamiento dentro del procedimiento concursal. Aunque como dice mi maestro, la competencia es exclusiva y excluyente en los supuestos del Art. 8 LC, entiendo que ello no prohíbe que pueda atender peticiones relativas al levantamiento del velo dentro del procedimiento concursal, lo cual en mi opinión, ayuda a circunscribir todo tipo de *petitums* dentro del proceso judicial establecido en la LC y determinando el juez del concurso si procede o no, el levantamiento del velo.

En la petición del levantamiento del velo, al contrario de la extensión de la solicitud de la extensión de la responsabilidad, directamente se pretende atacar el patrimonio, no de la sociedad concursada o sus administradores sino para las demás sociedades en relación a las cuales se solicitaría el "levantamiento del velo" y la consolidación sustancial de patrimonios.

Entonces, ¿nos sirve el análisis de SARAZÁ para atacar el patrimonio de otras sociedades del grupo? ¿Puede entenderse como una vía de resarcimiento para los acreedores en caso de inexistencia de

<sup>236</sup> Se puede consultar la Sentencia de la Sección 15ª de la Audiencia Provincial de Barcelona, [Recurso de Apelación 597/2006-1ª], de 29 de marzo de 2007 [Magistrado: Blas Alberto González Navarro].

bienes suficientes en la masa del concursado para atender los pagos a aquellos? Pues bien, SARAZÁ señala que *tratándose de un grupo fáctico y jerárquico, la responsabilidad concursal que pueda exigirse a la sociedad dominante en una sección de calificación del concurso de una sociedad filial no puede derivarse simplemente de la situación de dominio, sino de cómo se ha comportado en el ejercicio de ese dominio, porque en tal ejercicio haya observado una conducta dolosa o gravemente culposa que haya provocado o agravado la insolvencia de la sociedad filial*. Pero, ¿qué sucede en los casos en los que no existe esa situación de dolo o culpa grave, pero sí una apariencia de solvencia por la existencia de unos socios o accionistas con absoluta pudencia económica, pero que limitan su responsabilidad en cada uno de los proyectos que acometen con una mera participación en el capital, y limitando el acceso a los fondos de arriba? En este supuesto, como quiera que la situación de insolvencia sea fortuita, por el riesgo y ventura de los negocios o el mismo riesgo imprevisible que hace que un modelo de negocio planteado ante una serie de acreedores “haya dado al traste” por supuestos exógenos que nada tienen que ver con la gestión de la sociedad en concurso, entiendo que el análisis de la extensión de la responsabilidad por la vía de que aunque se trate de un grupo de sociedades, horizontal o de coordinación, y aunque exista un “administrador del grupo” que gestione la unidad de decisión propia del grupo no nos servirá como vía de acceso a nuevos activos, en la medida en es necesaria probar la responsabilidad concursal de ese administrador del grupo en función de cómo haya ejercido esos poderes propios de la unidad de decisión y si tal conducta puede encuadrarse en los supuestos que según el Art. 164.2 LC determinan la calificación del concurso como culpable y, caso de no estarse en estos supuestos, si la conducta puede considerarse como culposa o dolosa, qué trascendencia ha tenido en la causación o agravación de la insolvencia de la sociedad.

### 5.- Demás legitimados

Para solicitar la declaración de concurso de una persona jurídica, están también legitimados *los socios, miembros o integrantes que sean personalmente responsables, conforme a la legislación vigente, de las deudas de aquella* (Art. 3.3 LC).

Especialmente relevante resulta el caso de la legitimación para instar el concurso de las empresas de servicios de inversión y las compañías de seguros. Sobre los concursos de este tipo de sociedades nos hemos detenido mas arriba. Basta por tanto ahora hacer meramente la reflexión de que la CNMV está legitimada para solicitar la declaración de concurso de las empresas de servicios de inversión, siempre que de los estados contables remitidos por las entidades, o de las comprobaciones realizadas por los servicios de la propia Comisión, resulte que se encuentran en estado de insolvencia conforme a lo establecido en la LC (Art. 76.bis LMV). No obstante, como menciona ROJO, se trata de una facultad y no de un deber de este ente de Derecho Público<sup>237</sup>

Adicionalmente, el Consorcio de Compensación de Seguros está legitimado para solicitar la declaración judicial del concurso de acreedores de las entidades que realicen operaciones de seguros o reaseguros, mientras que, en caso de insolvencia de una entidad de seguros o reaseguros, el Consorcio no está obligado a solicitar la declaración judicial de dicha entidad, ese deber existe si el plan de liquidación elaborado por el Consorcio no fuese aprobado por la Junta de Acreedores de la entidad.

---

<sup>237</sup>

ROJO, A.- *Comentario ...*, Cit. Madrid, 2004, Pg., 217.



**V. PARTE QUINTA**  
**ASPECTOS GENERALES DE LA LEY CONCURSAL**  
**Y LAS OPERACIONES FINANCIERAS**





## **V.- PARTE QUINTA: ASPECTOS GENERALES DE LA LEY CONCURSAL Y LAS OPERACIONES FINANCIERAS**

### ***TÍTULO PRIMERO.- EFECTOS DEL CONCURSO SOBRE LAS OPERACIONES FINANCIERAS***

#### **Capítulo 1.- Principales reformas introducidas por la Ley Concursal en materia financiera**

Ya he mencionado que el ámbito de aplicación de la norma concursal no se ciñe desplegar efectos única y exclusivamente sobre el sector financiero: la norma concursal contiene disposiciones que deben de ser objeto de estudio por otras muchas disciplinas del Derecho (internacional privado, procesal, laboral, etc., sin olvidar el Derecho civil por cuanto la norma concursal sustituye mediante el concurso al “diluviano” concurso de acreedores y al procedimiento de quita y espera).

No obstante, a mi lo que me interesa es entresacar de esta norma aquello que afecte, pueda afectar o deje de afectar al Derecho del mercado de valores y al Derecho bancario y financiero, como disciplinas que en mi opinión deben seguir incardinadas bajo el paraguas del Derecho mercantil.

Quisiera referirme de nuevo, a efectos introductorios de este Capítulo 1 de esta nueva Parte Quinta de la presente Tesis Doctoral, (lugar donde vamos a entrar en las entrañas de los efectos de la reforma concursal –la de 2003 y 2009- en el sistema financiero español), a través del funcionamiento de este sistema basado casi exclusivamente en la confianza, en la presunción de que el dinero (que no es mas que un vulgar papel al que se le refiere un valor –admitidos por todos-) tiene el valor que se le asigna y la seguridad de que con ese efectivo se mantiene un poder adquisitivo.

Son muchas las variables micro y macroeconómicas que afectan a dicha confianza: la inflación, los tipos de interés, los tipos de cambio de moneda, la política fiscal, la política monetaria, etc., pero no se trata aquí de hacer un estudio en términos económicos.

No obstante, todos estos componentes afectan directamente al poder adquisitivo y a la competitividad de una economía, y dentro de la misma a los inversores en instrumentos financieros y valores negociables, a las empresas de cualquier sector de la economía y a las propias economías domésticas: por esta razón, la estabilidad de las entidades financieras es fundamental para el sostenimiento de la economía y no es casual que dichas entidades estén sujetas a la supervisión prudencial del BE, de la CNMV o de la DGS y en el extranjero a sus correspondientes autoridades regulatorias.

En cuanto al sector crediticio y financiero se refiere, tanto el banco como el inversor se han de preocupar con extremo rigor por estudiar la solvencia financiera de la contraparte antes de otorgar un préstamo o de adquirir unos bonos<sup>238</sup>.

<sup>238</sup> Vid el artículo "La avalancha de quiebras estropea la cara de los grandes bancos de Estados Unidos", publicado en Expansión de fecha 30 de enero de 2006, Pg., 17 donde señala que los efectos de las quiebras y en particular tras la entrada en vigor de la BAPCA se ha producido un aluvión de quiebras que "se ha dejado sentir en las cuentas de los bancos estadounidenses y .

Una simple crisis de confianza en la economía puede llevar a una crisis total del sistema bancario, crediticio y del mercado de valores: la crisis del 29 en EEUU<sup>239</sup> o, la mas cercana en el tiempo, el

---

*Citigroup, el mayor grupo bancario del país con 1,49 billones de dólares en activos, ganó en el cuarto trimestre del año 6.932 millones de dólares, el 30% mas, pero el repunte de las quiebras se llevó 252 millones de dólares. Bank of America, segundo banco estadounidense, cifró el impacto en el mismo periodo en 524 millones de dólares en amortizaciones y 143 millones en provisiones, lo que condujo a su primera caída del beneficio trimestral en más de cuatro años. El impacto de la nueva legislación de bancarrotas alcanzó los 403 millones de dólares netos en JPMorgan, cuyo beneficio en el periodo repuntó el 62%, hasta los 2.698 millones...En total el impacto entre los grandes bancos ascendió a 2.440 millones de dólares en el cuarto trimestre". Sobre las medidas introducidas en octubre de 2005 por la Bankruptcy Abuse Prevention and Consumer Protection Act se puede ver KRIMINGER M.H., "Adjusting the Rules: What Bankruptcy reform will mean for financial market contracts" en <http://www.fdic.gov/bank/analytical/fyi/2005/101105fyi.html>.*

- 239 Vid HAYEK, FRIEDRICH A. von., *Contra Keynes y Cambridge*. Unión, Madrid, 1996. KEYNES, John M. (Lord Tilton) *La Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero*. Aosta, Madrid, 1998. ADCROFT, D.H., *Historia económica mundial del siglo XX, De Versalles a Wall Street. 1919-1939*, Barcelona 1985. GALBRATH J., *El crack del 29*, Barcelona 1975.

En mi opinión, la historia es una fuente esencial ejemplificar la trascendencia de la confianza en una economía. Por ello, creo que disponemos de un extraordinario ejemplo de lo que queremos explicar: la crisis sistémica de los años 29 a 33 del S. XX en los EEUU arrastró a la quiebra a 9.000 bancos. Esta cifra es tan impactante, en mi opinión, como para describir sucintamente como una crisis de confianza (sumada claro está, a componentes coyunturales muy negativos), puede arrastrar a la crisis de no solo una economía sino a una crisis mundial.

Intentaré describirlo sucintamente: los primeros años del decenio de los años 20 en EEUU se caracterizaron principalmente por un fuerte aumento del crecimiento económico y aumento de la productividad hasta el denominado *crack* de 1929.

El 24 de octubre de 1929 (denominado el “**Jueves Negro**” – *black Thursday*- ) se produjo una profunda caída de las cotizaciones de la Bolsa de Nueva York, emergiendo la que se denominaría “**la Gran Depresión**” de la que no saldría EEUU hasta prácticamente la Segunda Guerra Mundial.

El desplome de la Bolsa de Valores de New York produjo una situación de pánico nunca antes visualizada. No obstante, no se trata de la caída de la cotización en una única fecha. Desde marzo de 1929 se venían produciendo en la Bolsa de Nueva York bruscas caídas de su índice bursátil, generado esencialmente por ventas desmesuradas a las que generalmente seguía una recuperación que alcanzaba los índices anteriores o incluso los superaba por la demanda de determinados inversores. En marzo de 1929, ante tres semanas de subidas constantes, la sensación era de que la Bolsa estaba muy sobrevalorada. De hecho, el Consejo de la Reserva Federal de Estados Unidos se reunía a diario y en secreto para no causar interpretaciones dirigidas a la existencia de una crisis bursátil. El fin de semana del 23 y 24 de marzo se hizo público que el Consejo se había reunido dicho fin de semana, lo que desencadenó una venta masiva el lunes 25 en el que el índice de la Bolsa de Nueva York cayó 9,5 puntos y el martes siguiente algunos valores perdían 3 puntos por hora vendiéndose ocho (8) millones de títulos.

En definitiva, sobraba papel, faltaba dinero y aumentaban los tipos de interés hasta el 20% para frenar la inflación.

Ello no era óbice para que algunos inversores (i.e. Charles E. Mitchell, presidente del National City Bank) empleara recursos del banco para comprar todos los títulos y dar la sensación de que había esperado un descenso excesivo para comprar, haciendo recuperar la confianza en el mercado.

Sin embargo, el viernes 18 de octubre de 1929 comenzaron a venderse acciones y cundió el pánico en algunos sectores de Wall Street, saliendo a la venta 8 millones de acciones, descendiendo ese día el índice 7 puntos, y el sábado otros 12 puntos. De nuevo, determinadas empresas de inversión y bancos atendían a esa oferta convencidos de que la caída sería momentánea y difundiéndose la idea de la normalidad del mercado criticando a quienes vaticinaban un desplome repentino. Realmente estaban estafándose a sí mismos, pero lograron detener momentáneamente nuevas caídas e incluso imprimir un pequeño ascenso en el valor de las acciones, pese a ser un espejismo, como la semana siguiente se vería: el 24 de octubre, tras varias pequeñas bajadas, se produjo la primera gran caída, llegando a descender la Bolsa de Nueva York un 9%, sin que en aquella ocasión hubiese demandantes de papel que pusieran freno a la caída. El nivel de pánico llegó a tales extremos que la policía de Nueva York tuvo que clausurar el edificio de la Bolsa de Nueva York. Se llegaban a ofrecer paquetes de acciones a un tercio de su valor, sin encontrar comprador. Aunque suene monstruoso, el pánico llevó a determinados inversores a suicidarse, lanzándose desde rascacielos incapaces de asumir la gran depresión que se avecinaba y que nadie quiso ver. No obstante a las 13:00 horas se produjo una importante subida, gracias a entrada de entre 20 y 30 millones de dólares invertidos por ciertos bancos de forma que la cotización final del día cayó un 12%. Con todo y con eso, el Jueves Negro no fue el peor día. Tras una recuperación el viernes, y otra pequeña el lunes, se produjo el denominado “Martes negro”, donde el índice de la Bolsa descendió más que en ninguna otra jornada de la Bolsa. Las bajadas continuaron hasta el mes de noviembre cuando se tocó fondo.

Las causas últimas de la crisis norteamericana fueron, de una parte, la contracción de la demanda y del consumo personal, los excesos de producción y las pérdidas consiguientes (por ejemplo, en el sector automovilístico y en la construcción) y la caída de inversiones, propiciada por la caída de precios; y de otra, la reducción en la oferta monetaria y la política de altos tipos de interés llevadas a cabo por el Banco de la Reserva Federal desde 1928 para combatir la especulación bursátil.

En cualquier caso, el PIB norteamericano cayó en un 30% entre 1929 y 1933; la inversión privada, en un 90%; la producción industrial, en un 50%; los precios agrarios, en un 60%, y la renta media en un 36%.

Unos 9.000 bancos -con reservas estimadas en más de 7.000 millones de dólares- se liquidaron entre 1929 y 1933.

"corralito" argentino, generaron, desde luego, en caso de EEUU, una desconfianza en el sector financiero hasta ahora desconocida en la Historia Contemporánea Mundial. Los inversores intentaron realizar y deshacer las imposiciones a la vista suscritas con sus respectivas entidades financieras, sin que, claro esté, éstas pudieran hacer frente a las mismas ante el inmediato riesgo de iliquidez y de

---

El nivel de desempleo que en 1929 afectaba sólo al 3,2% de la población activa, se elevó hasta alcanzar en 1933 al 25% de la masa de trabajadores, esto es, a unos 14 millones de personas.

Como consecuencia, Estados Unidos redujo drásticamente las importaciones de productos primarios (sobre todo, de productos agrarios y minerales procedentes de Chile, Bolivia, Cuba, Canadá, Brasil, Argentina y la India), procedió a repatriar los préstamos de capital a corto plazo hechos a países europeos y sobre todo a Alemania, y recortó sensiblemente el nivel de nuevas inversiones y créditos.

La dependencia de la economía mundial respecto de la norteamericana era ya tan sustancial (sólo en Europa los préstamos norteamericanos entre 1924 y 1929 se elevaban a 2.957 millones de dólares); y las debilidades del sistema internacional eran tan graves (países excesivamente endeudados y con fuertes déficits comerciales, grandes presiones sobre las distintas monedas muchas de ellas sobrevaloradas tras el retorno al patrón-oro, numerosas economías dependientes de la exportación de sólo uno o dos productos) que el resultado de la reacción norteamericana fue catastrófico: provocó la mayor crisis de la economía mundial hasta entonces conocida.

El valor total del comercio mundial disminuyó en un solo año, 1930, en un 19%. El índice de la producción industrial mundial bajó de 100 en 1929 a 69 en 1932.

Con las excepciones de Japón y de la URSS, la crisis golpeó en mayor o menor medida a la totalidad de las economías, pero fue en Alemania donde sus efectos fueron particularmente negativos, ya suficientemente hipotecada tras el Tratado de Versalles. La economía alemana no pudo resistir la retirada de los capitales norteamericanos y la falta de créditos internacionales. El comercio exterior se contrajo bruscamente. La producción manufacturera decreció entre 1929 y 1932 a una media anual del 9,7%. Los precios agrarios cayeron espectacularmente. La producción de carbón descendió de 163 millones de toneladas en 1929 a 104 millones en 1932; la de acero, de unos 16 a unos 5,5 millones de toneladas. El desempleo que en 1928 afectaba a unas 900.000 personas, se duplicó en un año y en 1930 se elevaba ya a 3 millones de trabajadores. Las medidas tomadas por el gobierno del canciller Brüning, formado el 30 de marzo de 1930, tales como elevación de impuestos, reducción del gasto público y de las importaciones, recortes salariales y mantenimiento del marco -medidas pensadas para impedir una reedición de la crisis de 1919-23 y para que Alemania pudiese hacer frente al plan Young-, resultaron a corto plazo muy negativas. La contracción de la demanda que provocaron, hizo que el desempleo se elevara a la cifra de 4,5 millones en julio de 1931 y a 6 millones al año siguiente (aunque es posible que, con más tiempo, pudieran haber dado resultados positivos: a principios de 1933, se apreciaban ya signos de reactivación).

El pánico financiero y bancario norteamericano se contagió a Europa. Los banqueros franceses -los Rothchilds, principalmente- retiraron los créditos concedidos al banco austriaco Kredit Anstalt, que quebró y arrastró a la quiebra a numerosos bancos de Austria, Hungría y Polonia. Los bancos alemanes, por temor a quiebras en cadena ante la huida masiva de capitales, cerraron entre el 13 de julio y el 5 de agosto de 1931. La libra fue sometida a fortísimas presiones de los especuladores internacionales: Gran Bretaña decidió en septiembre de 1931 abandonar el sistema patrón-oro y devaluar la libra en un 30%, decisión que obligó a su vez a otros países a reforzar las políticas deflacionistas ya adoptadas por sus gobiernos respectivos. Hoover en Estados Unidos, MacDonald en Gran Bretaña, Brüning en Alemania y Herriot en Francia hicieron lo que la ortodoxia económica prescribía para hacer frente a situaciones de crisis: reducciones del gasto público, políticas de equilibrio presupuestario, aumentos de impuestos, reducción de costes salariales, limitación de importaciones vía elevación de aranceles y rígidos controles de los cambios.

Como KEYNES demostraría poco después en Cit. que la ortodoxia estaba equivocada, y probablemente sólo la intervención de los gobiernos estimulando la inversión y la demanda -tesis keynesiana- pudo haber generado crecimiento económico y empleo. Fue cierto, con todo, que el resultado de la aplicación de las recetas clásicas no fue totalmente negativo. Hacia 1933, algunas economías parecían ya camino de su recuperación, y para entonces lo peor de la depresión había pasado. Pero los efectos a corto plazo fueron devastadores. Primero, el desempleo alcanzó cifras jamás conocidas: 14 millones en Estados Unidos, 6 millones en Alemania, 3 millones en Gran Bretaña y cifras comparativamente parecidas en numerosísimos países. Segundo, la crisis social favoreció el extremismo político. El temor real o ficticio al avance del comunismo y de la agitación revolucionaria provocó en muchos países el auge de movimientos de la extrema derecha y en algunos, como en los Balcanes y en los Estados bálticos, la implantación de dictaduras fascizantes. Peor aún, la crisis contribuyó decisivamente al colapso de la República de Weimar y a la llegada de Hitler al poder. Tercero, la crisis económica provocó fuertes tensiones en las relaciones comerciales internacionales al recurrir los gobiernos a medidas proteccionistas para defender las economías nacionales. Estados Unidos impuso el 17 de junio de 1930 el arancel (Hawley-Smoot) más alto de su historia. En mayo de 1931, Francia introdujo el sistema de "restricciones cuantitativas" a las importaciones, un sistema de cuotas sobre unos 3.000 productos de importación. Gran Bretaña impuso en 1932 un impuesto del 10 por 100 sobre todas las importaciones; en la conferencia de Ottawa (21 de julio a 20 de agosto de 1932), los países de la *Commonwealth* aprobaron el principio de "preferencia imperial", por el que determinados productos coloniales entrarían en Gran Bretaña sujetos a cuotas pero sin recargos arancelarios, y los productos industriales británicos gozarían de beneficios para su exportación a las colonias.

Vid SOLAR, D., "1929, la quiebra de Wall Street. Cataclismo Mundial", Num 72, *La aventura de la Historia*, Arlanza Ediciones, Madrid, octubre de 2004; MONCAYO, J., "La Gran Depresión", Num 458 en *Historia y Vida*, Grupo Godó, Barcelona, 2006 y AAVV, *Crónica del siglo XX*, Plaza & Janés Editores, Barcelona, 1986.

una quiebra total del sistema financiero (causando "efecto dominó" donde las quiebras de unas entidades arrastraban a las demás, produciendo una crisis sistémica general)<sup>240</sup>.

La crisis económica actual (existente aproximadamente desde mediados de 1997 donde en EEUU comenzaron a verse algunos visos de insolvencia en los subyacentes de las titulizaciones de préstamos hipotecarios denominados "basura") también ha sido muestra de la crisis de un sistema financiero en su globalidad, aunque en mi opinión, sin que haya existido crisis sistémica, también solventada, en gran medida por las medidas de intervención de los bancos centrales de los países occidentales.

Todo lo anterior, volviendo a lo que es objeto de nuestra tesis y en particular a nuestro derecho, hace que resulte tan atrayente esta parte especial del derecho concursal. En esencia, los operadores en el mercado de crédito y en el mercado de valores (entidades de crédito en sentido amplio – Art. 1.2 RD legislativo 1298/1986-, de 28 de junio y empresas de servicios de inversión –RD 217/2008, de 15 de febrero, *sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre*<sup>241</sup>) son entidades extraordinariamente sensibles al evento concursal.

Ya hemos visto arriba como el legislador ha regulado un derecho especial cubriendo la insolvencia de este tipo de entidades, que quedarán sujetas no solo a lo dispuesto estrictamente por la LC sino por la normativa especial establecida en la Disposición Adicional 2ª LC y por la normativa legal aplicable sobre medidas paraconcursoales.

Pero además del ámbito subjetivo referente a la insolvencia de este tipo de entidades, la LC es muy prolija en cuanto a los efectos que la misma tiene sobre el sector financiero.

La reforma es extraordinaria en su ámbito: véase simplemente que deroga todo el Libro IV del Ccom relativo a la suspensión de pagos y a la quiebra (Arts. 870 a 941 Ccom).

Pero además, en lo que al ámbito de esta tesis se refiere, quisiera reseñar las siguientes características esenciales:

1. En primer lugar, no puede entenderse la reforma introducida sin la pretendida profesionalización de los juzgados de lo mercantil (además de su creación). Los jueces de lo mercantil se constituyen como verdaderos órganos jurisdiccionales que conocen y están inmersos en los entramados y vericuetos que están compuestos por cuestiones de derecho societario, de los mercados financieros y de la normas de contabilidad<sup>242</sup>.

En mi opinión, resulta extraordinariamente positivo que se haya pretendido desgajar del orden civil los nuevos procedimientos concursales pues tiene toda la razón de ser: la misma práctica procesal demandaba la articulación de un orden judicial experto en esta disciplina,

<sup>240</sup> VIDAL VILLA, J.M., *Hacia una economía mundial*, Plaza Janes, 1990, Pg., 23, SYLOS LABINI, P., *Las fuerzas del Desarrollo y del Declive*, Libros de Economía Oikos, 1988, Pg., 307, sobre la versión Keynesiana de la Gran Depresión del 29 y la importancia de los efectos psicológicos sobre la crisis. MOCHÓN, F., *Economía, Teoría y Política*, McGraw Hill, 2ª edición, Pg., 590, sobre el efecto dominó de las bancarrotas.

<sup>241</sup> Modificado parcialmente por Real Decreto 1820/2009, de 27 de noviembre, *por el que se modifican el Real Decreto 361/2007, de 16 de marzo, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de la participación en el capital de las sociedades que gestionan mercados secundarios de valores y sociedades que administran sistemas de registro, compensación y liquidación de valores y el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre*.

<sup>242</sup> Vid MADRAZO, J., "La selección de los Magistrados de lo Mercantil", *AdC*, Num 11, Pgs., 295-322.

que no derivase toda la prueba procesal de la insolvencia en terceros expertos que con la debida argucia podían desviar la atención del juez en aspectos que efectivamente podrían no ser tan trascendentales como otros que por el contrario si lo fueran.

La Exposición de Motivos de la LC señala que la competencia para conocer del concurso se atribuye a los nuevos Juzgados de lo Mercantil, *que se crean al hilo de la presente Ley, en la Ley Orgánica para la Reforma Concursal, mediante la pertinente modificación de la Ley Orgánica del Poder Judicial (“LOPJ”)*.

La LOPJ, una vez modificada, atribuye al Juez del concurso una jurisdicción exclusiva y excluyente en aquellas materias que se consideran de especial trascendencia para el patrimonio del deudor, aunque sean de naturaleza social, así como las de ejecución y las cautelares, cualquiera que sea el órgano del que hubieren dimanado

El Art. 8 LC establece la jurisdicción y competencia que va a tener el juez del concurso:

*Son competentes para conocer del concurso los jueces de lo mercantil. La jurisdicción del juez del concurso es exclusiva y excluyente en las siguientes materias:*

*1.º Las acciones civiles con trascendencia patrimonial que se dirijan contra el patrimonio del concursado con excepción de las que se ejerciten en los procesos sobre capacidad, filiación, matrimonio y menores a las que se refiere el título I del libro IV de la Ley de Enjuiciamiento Civil. También conocerá de la acción a que se refiere el Art. 17.1 de esta Ley.*

*2.º Las acciones sociales que tengan por objeto la extinción, modificación o suspensión colectivas de los contratos de trabajo en los que sea empleador el concursado, así como la suspensión o extinción de contratos de alta dirección, sin perjuicio de que cuando estas medidas supongan modificar las condiciones establecidas en convenio colectivo aplicable a estos contratos se requerirá el acuerdo de los representantes de los trabajadores.*

*En el enjuiciamiento de estas materias, y sin perjuicio de la aplicación de las normas específicas de esta ley, deberán tenerse en cuenta los principios inspiradores de la ordenación normativa estatutaria y del proceso laboral.*

*3.º Toda ejecución frente a los bienes y derechos de contenido patrimonial del concursado, cualquiera que sea el órgano que la hubiera ordenado.*

*4.º Toda medida cautelar que afecte al patrimonio del concursado excepto las que se adopten en los procesos civiles que quedan excluidos de su jurisdicción en el párrafo 1.º*

*5.º Las que en el procedimiento concursal debe adoptar en relación con la asistencia jurídica gratuita y, en concreto, las que le atribuye la Ley 1/1996, de 10 de enero, de Asistencia Jurídica Gratuita.*

*6.º Las acciones tendientes a exigir responsabilidad civil a los administradores sociales, a los auditores o, en su caso, a los liquidadores, por los perjuicios causados al concursado durante el procedimiento<sup>243</sup>.*

<sup>243</sup>

Por su parte el Art. 9 LC, relativo a la extensión de la jurisdicción establece que:

*La jurisdicción del juez se extiende a todas las cuestiones prejudiciales administrativas o sociales directamente relacionadas con el concurso o cuya resolución sea necesaria para el buen desarrollo del procedimiento concursal.*

El Art. 10 LC demarca la competencia internacional y territorial.

*1. La competencia para declarar y tramitar el concurso corresponde al juez de lo mercantil en cuyo territorio tenga el deudor el centro de sus intereses principales. Si el deudor tuviese además en España su domicilio y el lugar de éste no coincidiese con el centro de sus intereses principales, será también competente, a elección del acreedor solicitante, el juez de lo mercantil en cuyo territorio radique aquél.*

*Por centro de los intereses principales se entenderá el lugar donde el deudor ejerce de modo habitual y reconocible por terceros la administración de tales intereses.*

*En caso de deudor persona jurídica, se presume que el centro de sus intereses principales se halla en el lugar del domicilio social. Será ineficaz a estos efectos el cambio de domicilio efectuado en los seis meses anteriores a la solicitud del concurso.*

*Los efectos de este concurso, que en el ámbito internacional se considerará «concurso principal», tendrán alcance universal, comprendiendo todos los bienes del deudor, estén situados dentro o fuera de España. En el caso de que sobre los bienes situados en un Estado extranjero se abra un procedimiento de insolvencia, se tendrán en cuenta las reglas de coordinación previstas en el capítulo III del título IX de esta ley.*

*2. Si se hubieran presentado solicitudes de declaración del concurso ante dos o más juzgados competentes, será preferente aquel ante el que se hubiera presentado la primera solicitud.*

*3. Si el centro de los intereses principales no se hallase en territorio español, pero el deudor tuviese en éste un establecimiento, será competente el juez de lo mercantil en cuyo territorio radique y, de existir varios, donde se encuentre cualquiera de ellos, a elección del solicitante.*

*Por establecimiento se entenderá todo lugar de operaciones en el que el deudor ejerza de forma no transitoria una actividad económica con medios humanos y bienes.*

*Los efectos de este concurso, que en el ámbito internacional se considerará «concurso territorial», se limitarán a los bienes del deudor, afectos o no a su actividad, que estén situados en España. En el caso de que en el Estado donde el deudor tiene el centro*

Por lo tanto, el legislador ha pretendido claramente que el control absoluto de las circunstancias del concurso resida en el juez de lo mercantil, incluso la adopción de acuerdos que afecten a los empleados, tales como despidos, expedientes de regulación de empleos, etc., (ex. Art. 8.2 LC).

La razón de ser de la mencionada *vis atractiva* nace del propio carácter universal del concurso que justifica la concentración en un solo órgano jurisdiccional del conocimiento de todas estas materias, cuya dispersión quebrantaría la necesaria unidad procedimental y de decisión.

Los medios para lograrlo residen en la Disposición Final 1ª.a de la *Ley Orgánica para la Reforma Concursal*, que prevé la modificación de la Ley 38/1988, de 28 de diciembre, de *Demarcación y Planta Judicial*, a fin de adecuar sus previsiones a la citada Ley Orgánica, esto es, para introducir en su estructura los nuevos Juzgados de lo Mercantil y las correspondientes Secciones de las Audiencias Provinciales.

Con los datos de que dispongo del Consejo General del Poder Judicial, se aprobó una propuesta de creación de 48 Juzgados Mercantiles nuevos y la compatibilización de otros 22 Juzgados de Primera Instancia con la materia preferentemente mercantil<sup>244</sup>.

Con este número, a mi criterio, totalmente insuficiente, la norma consideraba que se rebajarían los escandalosos tiempos de respuesta que, al menos en materia concursal, invertían los Juzgados de Primera Instancia, que alcanzaban los 40,74 meses en quiebras y los 20,88 meses en suspensiones de pagos.

En la Reunión entre miembros del Consejo General del Poder Judicial y del Consejo de Europa, en Madrid, en julio de 2001, bajo la rúbrica “Reducción de los retrasos en los juicios civiles”, se alcanzó, entre otras, la siguiente conclusión: “*cada jurisdicción debe adoptar objetivos claros para reducir o evitar retrasos indebidos mediante la identificación de los éxitos y las dificultades que se puedan fiscalizar con regularidad*”.

En el ámbito financiero, resulta evidente que la actividad económica depende en gran medida de la confianza en un sistema judicial eficaz que garantice adecuadamente el tráfico mercantil. Cuestión absolutamente vinculada a la anterior es la constitución de los referidos jueces junto con su demarcación y ubicación, pues no es similar la litigiosidad mercantil en Cataluña, Madrid, Andalucía y País Vasco con el mayor índice de pleitos en materias mercantiles, que la producida en Navarra, La Rioja, Cantabria y Extremadura representativos

---

*de sus intereses principales se abra un procedimiento de insolvencia, se tendrán en cuenta las reglas de coordinación previstas en el capítulo IV del título IX de esta ley.*

*4. En los casos de solicitud de declaración conjunta de concurso de varios deudores, será juez competente para declararlo el del lugar donde tenga el centro de sus intereses principales el deudor con mayor pasivo, y si se trata de un grupo de sociedades, el de la sociedad dominante.*

*La misma regla se aplicará para determinar el juez competente para la tramitación de concursos acumulados.*

*5. El juez examinará de oficio su competencia y determinará si ésta se basa en el apartado 1 o en el apartado 3 de este artículo.*

El Art. 11 LC el alcance internacional de la jurisdicción.

*En el ámbito internacional, la jurisdicción del juez del concurso comprende únicamente el conocimiento de aquellas acciones que tengan su fundamento jurídico en la legislación concursal y guarden una relación inmediata con el concurso.*

244

MADRAZO, A., “Comentario a la Constitución y Creación de los juzgados con competencia mercantil, correspondientes a la programación de 2004. La provisión de plazas en los nuevos juzgados. El Real Decreto 1649/2004, de 9 de julio, por el que se dispone la creación de una plaza de magistrado, de la sección octava de la Audiencia Provincial de Alicante, y la creación y constitución de determinados juzgados, todos ellos con competencia mercantil, correspondientes a la programación del año 2004.”, en *AdC*, Num 3, Pg., 322.

de un escaso porcentaje del total nacional. De las aproximadamente tres millones de sociedades existentes en España, casi un millón se ubican en Cataluña y Madrid, seguidas muy de cerca por Andalucía y Valencia, lo que habrá de determinar en estas Comunidades una creación muy amplia de órganos mercantiles. La Exposición de Motivos de la Ley Orgánica para la Reforma Concursal señalaba que por un lado, *será necesaria la creación de algunos nuevos juzgados, especialmente en aquellas capitales de provincia en las que, tanto por ser núcleos en donde los procedimientos concursales son estadísticamente más frecuentes, como por tener atribuido el conocimiento exclusivo de determinadas pretensiones con exclusividad al resto (sedes del Tribunal Superior de Justicia), resulte así conveniente para el adecuado cumplimiento de la función jurisdiccional con respeto a los plazos procesales.*

Por capitales de provincias y a fecha de abril de 2008, en Madrid existen 7 Juzgados de lo Mercantil<sup>245</sup>, 1 en Sevilla<sup>246</sup>, 1 en Cádiz<sup>247</sup>, 1 en Málaga<sup>248</sup>, 1 en Murcia<sup>249</sup>, 2 en Alicante<sup>250</sup>, 2 en Valencia<sup>251</sup>, 1 en Castellón de la Plana<sup>252</sup>, 6 en Barcelona<sup>253</sup>, 1 en Zaragoza<sup>254</sup>, 1 en Pamplona<sup>255</sup>, 1 en San Sebastián<sup>256</sup>, 2 en Bilbao<sup>257</sup>, 2 en Oviedo<sup>258</sup>, 1 en La Coruña<sup>259</sup>, 2 en

<sup>245</sup> Los siguientes datos de los Juzgados de lo Mercantil se refieren a la fecha 8 de abril de 2008.

Juzgado de lo Mercantil Num 1, Telf.- 91 493 05 27 C/ Gran Vía, 52 28071  
 Juzgado de lo Mercantil Num 2, Telf.- 91 493 05 47 C/ Gran Vía, 52 28071  
 Juzgado de lo Mercantil Num 3, Telf.- 91 493 05 51 C/ Gran Vía, 52 28071  
 Juzgado de lo Mercantil Num 4, Telf.- 91 493 05 62 C/ Gran Vía, 52 28071  
 Juzgado de lo Mercantil Num 5, Telf.- 91 493 05 70 C/ Gran Vía, 52 28071  
 Juzgado de lo Mercantil Num 6, Telf.- 91 493 04 36 C/ Gran Vía, 52 28071  
 Juzgado de lo Mercantil Num 7, Telf.- 91 493 04 50 C/ Gran Vía, 52 28071

<sup>246</sup> Juzgado de lo Mercantil Num 1 95 504 32 30 C/ Vermondo Resta, 2. Edif. Viapol 41071

<sup>247</sup> Juzgado de lo Mercantil Num 1 956 01 16 89 Cuesta de las Calesas, s/n 11071

<sup>248</sup> Juzgado de lo Mercantil Num 1 95 193 90 40 C/ Fiscal Luis Portero García s/n 29071

<sup>249</sup> Juzgado de lo Mercantil Num 1 968 27 22 71 Avda. Primero de Mayo, 1. Edif. Torres Azules 30071

<sup>250</sup> Juzgado de lo Mercantil Num 1 96 593 60 93 C/ Pardo Gimeno, 43 03071

<sup>251</sup> Juzgado de lo Mercantil Num 1 96 192 72 05 Avda. del Saler, 14 - 5º Piso 46071

Juzgado de lo Mercantil Num 2 96 192 72 07 Avda. del Saler, 14 - 5º Piso 46071

<sup>252</sup> Juzgado de lo Mercantil Num 1 964 62 14 47 Bulevar Blasco Ibáñez, s/n 12071

<sup>253</sup> Juzgado de lo Mercantil Num 1 93 552 78 81 Ausiàs Marc, 36-40 08071

Juzgado de lo Mercantil Num 2 93 552 78 82 Ausiàs Marc, 36-40 08071

Juzgado de lo Mercantil Num 3 93 552 78 83 Ausiàs Marc, 36-40 08071

Juzgado de lo Mercantil Num 4 93 552 78 84 Ausiàs Marc, 36-40 08071

Juzgado de lo Mercantil Num 5 93 552 91 75 Ausiàs Marc, 36-40 08071

Juzgado de lo Mercantil Num 6 93 230 43 26 Via Laietana, 8-10 08071

<sup>254</sup> Juzgado de lo Mercantil Num 1 976 20 87 02 C/ Coso, 34 50071

<sup>255</sup> Juzgado de lo Mercantil Num 1 848 42 42 62 C/ San Roque, 4 - 1ª Plta. 31071

<sup>256</sup> Juzgado de lo Mercantil Num 1 943 00 77 29 Pza. Teresa de Calcuta, 1. (Atotxa) - 1ª Plta. 20071

Pontevedra<sup>260</sup>, 2 en Palma de Mallorca<sup>261</sup>, 1 en las Palmas de Gran Canaria<sup>262</sup> y 1 en Santa Cruz de Tenerife<sup>263</sup>.

Pero en este sentido quiero ser muy crítico: no con la labor de los jueces especializados, que creo que resulta sobresaliente, sino en la paupérrima consideración expresada por el Ministerio de Justicia hacia estos juzgados en una doble vertiente: de un lado en el escaso número de juzgados de lo mercantil y de otro en la dotación de medios humanos, telemáticos, jurisprudenciales y bibliotecarios necesarios.

Como señalaba el profesor ALCOVER GARAU en las jornadas organizadas por la UCM sobre la “Reforma de la Ley Concursal: Real Decreto-Ley 3/2009” el fracaso absoluto de la LC se produce por la falta tan abrumadora de medios, que no así por el texto legislativo, porque lo que no se puede permitir el poder judicial es que un concurso perdure durante cuatro años, cuando de la interpretación de la norma se infiere que como máximo debería durar un año<sup>264</sup>.

En cualquier caso, esta es una decisión política: no preveo grandes incrementos en el gasto público de la Administración de Justicia cuando los ciudadanos la colocan en noveno lugar (tras Sanidad pública, Enseñanza, Sistema de Pensiones, Protección por desempleo, Seguridad ciudadana, Cultura, Desarrollo de la Ciencia y Tecnología y Protección del medio ambiente) y con una calificación de 7,3 frente a 10<sup>265</sup>.

2. Extraordinariamente relacionado con el concepto de juicio universal que se reconoce al concurso, la LC se preocupa de controlar cualesquiera acciones judiciales colaterales que pudieran tener un efecto sobre el patrimonio del deudor, de forma que una vez declarado el concurso, por aplicación del Art. 55 LC, quedarán paralizadas todas las acciones individuales promovidas por los acreedores de concursado<sup>266</sup>. Se incluyen en dicha

---

<sup>257</sup> Juzgado de lo Mercantil Num 1 94 401 66 87 C/ Barroeta Aldamar, 10 48071  
Juzgado de lo Mercantil Num 2 94 401 66 88 C/ Barroeta Aldamar, 10 - 3ª Plta. 48071

<sup>258</sup> Juzgado de lo Mercantil Num 1 98 524 57 32 C/ Llamaquique, s/n 33071  
Juzgado de lo Mercantil Num 2 C/ Llamaquique, s/n 33071

<sup>259</sup> Juzgado de lo Mercantil Num 1 981 18 57 85 Rúa Capitán Juan Varela, s/n 15071

<sup>260</sup> Juzgado de lo Mercantil Num 1 986 80 51 63 Rúa Rosalía de Castro, 5 36071  
Juzgado de lo Mercantil Num 2 986 80 52 68 Rúa Rosalía de Castro, 5 36071

<sup>261</sup> Juzgado de lo Mercantil Num 1 971 21 94 12 C/ Travessa d'en Ballester. (Edif. Sa Gerreria) 07071  
Juzgado de lo Mercantil Num 2 C/ Travessa d'en Ballester. (Edif. Sa Gerreria) 07071

<sup>262</sup> Juzgado de lo Mercantil Num 1 928 32 45 86 C/ Reyes Católicos, 6 35071

<sup>263</sup> Juzgado de lo Mercantil Num 1 922 47 56 88 C/ Leoncio Rodríguez, 3 - 4ª plta. Edif. El Cabo 38071

<sup>264</sup> Notas personales tomadas de la Conferencia del Prof. ALCOVER en las jornadas mencionadas.

<sup>265</sup> Datos extraídos de *Informe 2009: Observatorio de la Actividad de la Justicia*, Fundación Wolters Kluwer España, 2009, pgs., 96 y 97.

<sup>266</sup> **Art. 55. Ejecuciones y apremios.**

*1. Declarado el concurso, no podrán iniciarse ejecuciones singulares, judiciales o extrajudiciales, ni seguirse apremios administrativos o tributarios contra el patrimonio del deudor. Podrán continuarse aquellos procedimientos administrativos de ejecución en los que se hubiera dictado providencia de apremio y las ejecuciones laborales en las que se hubieran embargado bienes del concursado, todo ello con anterioridad a la fecha de*



paralización los apremios administrativos e incluso los tributarios, los cuales quedarán en suspenso, salvo los acordados con anterioridad a la declaración de concurso (*vid* el *dictar* del Art. 55 LC en la anterior nota a pié de página). Declarado el concurso, ya no podrán iniciarse ejecuciones singulares, judiciales o extrajudiciales, y dichos créditos habrán de insinuarse en el propio procedimiento concursal.

La LC, sin embargo permite que continúen determinados procedimientos de carácter administrativo y laboral: a) los procedimientos de carácter administrativo han de encontrarse en fase de ejecución habiéndose dictado providencia de apremio; b) las ejecuciones laborales han de haber solicitado el embargo de bienes del concursado.

En mi opinión, y en relación con el anterior párrafo, el Art. 55 exige dos requisitos para que dichos procedimientos puedan llevarse a cabo: a) en ambos casos, tanto los procedimientos de ejecución con apremio como los de embargo de bienes se tienen que haber producido con anterioridad a la fecha de declaración del concurso y b) los bienes objeto de embargo (y en mi opinión, aunque no lo diga expresamente el precepto, los bienes sujetos a apremio) no pueden ser de aquellos que resulten necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor. Estos dos requisitos se encuentran en armonía absoluta con la finalidad de la norma, que como hemos repetido hasta la saciedad, pasa por el mantenimiento de la empresa y de sus negocios jurídicos. No obstante, la norma ha olvidado mencionar expresamente, entiendo que por error, que los bienes sujetos a un procedimiento de ejecución en el orden administrativo y en fase de apremio, también quedan maniatados frente a la Administración (a los efectos de hacerse con los mismos), si éstos pertenecen al grupo de los bienes elegibles para que la empresa continúe su desarrollo empresarial (o profesional). Yo entiendo que ambos requisitos han de producirse conjuntamente y no de forma disyuntiva.

Adicionalmente, el Art. 55.2 añade que las actuaciones que se hallaran en tramitación quedarán en suspenso desde la fecha de declaración de concurso, sin perjuicio del tratamiento concursal que corresponda dar a los respectivos créditos y si por las razones que fuera, se practicara el apremio o el embargo de bienes en contravención de lo arriba dispuesto, la LC se encarga de declarar *ex lege* que dichas actuaciones son nulas de pleno derecho por lo que el juez del concurso no atenderá dichas actuaciones.

Cuestión diferente se produce para el deudor que ha instado el concurso, donde no se salvará de aquellos procedimientos ya iniciados antes de la declaración de concurso para la ejecución de bienes sujetos a una garantía real.

En definitiva, el deudor concursado se beneficiará de la paralización de los procedimientos administrativos (incluidos los tributarios) y laborales, a menos que se hayan iniciado con anterioridad al concurso y no sean bienes necesarios para el mantenimiento del negocio. No obstante, lo que el deudor no podrá paralizar, ni por virtud del Art. 55 LC ni por el Art. 56 LC son aquellas ejecuciones separadas de bienes sujetos a una garantía real.

3. La LC, en términos generales, somete el concurso al principio de la *par conditio creditorum*, si bien con la excepción de ejecución separada de algunos acreedores (por ejemplo, algunos

---

*declaración del concurso, siempre que los bienes objeto de embargo no resulten necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor.*

*2. Las actuaciones que se hallaran en tramitación quedarán en suspenso desde la fecha de declaración de concurso, sin perjuicio del tratamiento concursal que corresponda dar a los respectivos créditos.*

*3. Las actuaciones que se practiquen en contravención de lo establecido en los apartados 1 y 2 anteriores serán nulas de pleno derecho.*

*4. Se exceptúa de las normas contenidas en los apartados anteriores lo establecido en esta ley para los acreedores con garantía real.*

créditos garantizados con buques, aeronaves<sup>267</sup> o los créditos de determinados inversores en valores negociables<sup>268</sup>, a los acreedores financieros pignoratícios o la compensación reguladas en el RDL<sup>269</sup> o a determinados acreedores en la reintegración de activos<sup>270</sup> o los acreedores garantizados del Art. 56 LC cuyos bienes gravados no estén sujetos al desarrollo de la actividad empresarial o profesional del deudor o la unidad productiva del mismo). No obstante, la aplicación del principio del tratamiento igualitario de los acreedores es controvertido, por cuanto realmente existe un tratamiento dispar entre los acreedores, pues como veremos a continuación, se trata efectivamente de créditos distintos que, por lo tanto no pueden ser tratados de igual forma.

4. Uno de los aspectos relevantes de la presente tesis lo constituirá la clasificación de créditos que establece la LC. Y ello porque la norma ha derogado absolutamente el régimen decimonónico establecido en el CC y Ccom sobre el *ranking* de los créditos en un supuesto de quiebra. La reforma incluye nuevos créditos como los subordinados, créditos que quedan postergados al cobro de los restantes. Algunos de ellos ya estaban reconocidos en normas dispersas y un estudio exhaustivo de los mismos se recoge en el correspondiente capítulo. Mención especial merece la desaparición del privilegio de los créditos escriturarios (*ex* Art. 913.4 Ccom).

La LC distingue dos clases de créditos en la fase de reconocimiento de los créditos que resulta trascendental a la hora de satisfacción de los mismos: los créditos contra la masa (once supuestos expresamente recogidos por la norma – Art. 84 LC-) y los créditos concursales a su vez divididos en créditos con privilegio especial (seis supuestos, Art. 90 LC-), créditos con privilegio general (seis supuestos –Art. 91 LC-), créditos ordinarios (definidos en el Art. 89) y créditos subordinados (otros seis supuestos – Art. 92 LC-). Todos ellos serán estudiados debidamente mas abajo<sup>271</sup>.

5. Los mercados financieros se han caracterizado desde los años 80 y 90 del Siglo XX hasta los presentes por su globalidad y el carácter supranacional de los mismos<sup>272</sup>. La LC ha procurado dotar un régimen que determina suficientemente el derecho aplicable a determinados supuestos tales como la constitución de derechos reales, los derechos

<sup>267</sup> Vid Art. 76.3 LC.

<sup>268</sup> Vid Art. 44 bis.9 LMV.

<sup>269</sup> Vid Art. 15 y Art. 16 RDL.

<sup>270</sup> Como por ejemplo aquellas operaciones que se realizaron a precio de mercado, las operaciones que nacen con ocasión de la utilización de instrumentos financieros derivados o las garantías constituidas a favor de los créditos de derecho público y a favor del Fondo de Garantía Salarial en los acuerdos o convenios de recuperación previstos en su normativa específica (Arts. 71.4 y 71.5 LC).

<sup>271</sup> Vid Parte Novena de la presente tesis.

<sup>272</sup> La globalización también se ha extendido a los estudios de los efectos del concurso a nivel internacional: así la Vicepresidencia Legal del Banco Mundial organizó del 14 al 16 de junio de 2006 la denominada Sesión del Grupo de Trabajo 2006 del Foro Global de Jueces. Contaba con los auspicios de la Unión Internacional de Magistrados, la Federación Latinoamericana de Magistrados, la Asociación Europea de Jueces, la Federación Argentina de la Magistratura y la Asociación de Magistrados y Funcionarios de la Justicia Nacional (Argentina).

Más de 50 participantes de 31 países de América Latina, Caribe, América del Norte y Europa se reunieron en el edificio de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires para discutir los siguientes temas:

- Mediación y arbitraje en casos comerciales y concursales;
- Simplificación de los procesos comerciales a través de la utilización de entes y procedimientos no judiciales;
- Delegación/Sustitución de tareas en procedimientos ejecutivos; y
- Cooperación judicial y comunicación entre tribunales en casos de insolvencias transfronterizas

Vid:

<http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/TOPICS/LAWANDJUSTICE/GILD/0,,contentMDK:21049573~isCURL:Y~pagePK:64065425~piPK:455253~theSitePK:215006,00.html>.

incorporados a los valores negociables o el régimen de compensación, cuando exista un conflicto de leyes. Con ello se obtiene una mayor seguridad jurídica que redundará en el tráfico y comercio internacional de bienes muebles e inmuebles, incluidos valores negociables.

La incorporación de estas normas de conflicto se asemeja a las contenidas en el Reglamento 1346/2000, de 29 de mayo, del Consejo, sobre Procedimientos de Insolvencia, pero con un ámbito de aplicación mayor, pues traspasa las fronteras de la Unión Europea. Sin embargo, echo en falta que exista un régimen que regule las insolvencias de los grupos de sociedades multinacionales.

6. De igual forma que nos hemos referido al nuevo orden jurisdiccional, la LC regula una nueva institución concursal que será la encargada, en los términos que mas adelante se exponen, de administrar directamente o, en su caso, realizar una mera labor de intervención sobre el patrimonio de la entidad en concurso. Esta institución recibe el nombre de administración concursal y se configura como la única legalmente habilitada para el desarrollo de tales funciones (en este sentido soy partidario de la tesis de TIRADO sobre la “teoría de la legitimación” como la teoría adecuada sobre la naturaleza jurídica de esta institución<sup>273</sup>). La administración concursal habrá de estar integrada por tres miembros: un acreedor (no puede ser ni privilegiado especial ni subordinado), un abogado colegiado con experiencia profesional de, al menos, cinco años de ejercicio efectivo, sin que se especifique si han de serlo en materia concursal<sup>274</sup> y un auditor de cuentas inscrito en el Registro Oficial

<sup>273</sup> TIRADO, I., *Los administradores concursales*, Thomson-Civitas, 2005, Capítulo II, Pg., 86, quien señala que la administración concursal es una “institución pluripersonal o unipersonal legitimada indirectamente para administrar y disponer de un patrimonio ajeno en el ejercicio de una función determinada por la Ley”.

<sup>274</sup> En materia del coste de los procedimientos concursales no disponemos de datos en España que sean suficientemente significativo. Sin embargo, en opinión del profesor LOPUCKI, los gastos legales incurridos en procedimientos concursales en EEUU se dispararon al alza entre los años 1998 a 2003.

Recojo en inglés su opinión: March 10, 2006 - Professor LYNN LOPUCKI was quoted in a Wall Street Journal article on the fee amount Chicago-based Kirkland & Ellis is asking for its bankruptcy counsel to United Airlines parent UAL Corp. The total, \$99,807,894, is among the largest fees ever generated by a law firm for a single bankruptcy proceeding.

*The fees reflect the increasing size of companies that have filed for Chapter 11 protection in recent years. "Bankruptcy fees have increased at a rate of 7% per year from 1998 through 2003, for cases confirmed in those years," says LOPUCKI. "The fees being generated in these large bankruptcies are the biggest fees in history and the courts aren't doing much to control them."*

Vid también LOPUCKI, L y DOHERTY, J.W. “The Determinants of Professional Fees in Large Bankruptcy Reorganization Cases” en *Journal of Empirical Legal Studies*, enero 2004. <http://www.law.ucla.edu/docs/lopucki-doherty-attorneyfees.pdf>

Recogemos por su interés la parte IV (*Is the Cost of Chapter 11 Declining?*) y V (*Conclusions*) del mencionado trabajo:

#### *IV. Is the Cost of Chapter 11 Declining?*

*Our study covered 48 firms emerging from bankruptcy from 1998 through the first half of 2002 – a four and one-half year period. Controlling for the size of the case, the length of time in reorganization, the Number of professionals employed and location of the case in Delaware, we found no significant change in fees over that brief period.*

WEISS studied 37 firms emerging from bankruptcy from 1980 through 1988. For 31 of those firms, he published the total amount of professional fees and expenses incurred, the firm's total assets reported prior to bankruptcy, and the number of days the firm remained in bankruptcy. To determine whether the amounts of professional fees and expenses had changed from the period of WEISS' study to ours, we adjusted WEISS' dollar amounts for inflation, assigned a dummy variable to distinguish our data from WEISS', combined the two sets of data, and ran a regression. We found that controlling for debtor size, the professional fees and expenses incurred in the cases we studied were about 57% lower than those in the cases WEISS studied. From this model we conclude that large public companies can reorganize more cheaply today than they could in the early 1980s. When case duration is added to the model (Table 5, column II), the Recent Case variable is no longer significant. That is, controlling for the length of time cases remain pending, the data no longer support the inference that Chapter 11 fees and expenses have declined since the 1980s. We interpret the change in results as indicating that the decline in the cost of reorganization shown by the model in Column I results from an accompanying change in the length of time cases remained pending. That is, reorganizations were cheaper by the time of our study because they were shorter. This interpretation rests on two bases. First, fees and expenses are positively correlated with case duration; the longer the case, the greater the fees and expenses. Second, case duration decline by about 50% from the era WEISS studied to the era we studied.

de Auditores de Cuentas (ROAC), economista o titulado mercantil colegiados, con una experiencia profesional de al menos cinco años de ejercicio efectivo para poder ocupar el cargo (Art. 27.1 LC)<sup>275</sup>.

No obstante la LC ofrece unas variantes para el supuesto de entidades con especial repercusión sobre los mercados financieros que ya hemos visto más arriba (Art. 27.2 LC):

---

#### V. Conclusions

*Earlier researchers reported professional fees as percentages of firm or case size. Their results were difficult to reconcile because they studied different types of cases in different time periods, generally controlled only for case size, and measured size in different ways. In this article, we presented the first multi-variate analysis of the factors that determine the amounts of professional fees in bankruptcy.*

*We found that four factors contributed significantly: (1) the value of the firm's assets (2) the length of case, (3) the Number of professional firms authorized to work, and (4) whether the case is in Delaware. The use of these factors together accounts for 77% of the variance in fees among cases of large, public companies.*

*We used our model to test the efficacy of several measures of case size. None of the measures we tested yielded a significantly better fit than assets reported by the debtor firm on the bankruptcy petition. Future researchers should continue to explore and test other measures of firm size. But to achieve comparability to other studies – including other future studies – they should discover the assets reported by the debtor on the bankruptcy petition and use it as at least an alternative measure of case size.*

*Professional fees and expenses are almost certainly subject to a scale effect. For that reason, it is important to consider the sizes of cases when reporting or interpreting studies of professional fees. For a group of 48 firms with assets ranging from about \$65 million to \$7.5 billion, and averaging \$881 million, we found that total fees and expenses were 1.4% of total assets reported in the court file at the beginning of the bankruptcy case, and that firms expended, on average 2.2% of assets on professional fees (1.9% after the removal of a single outlier). These percentages are consistent with those found by LUBBEN. Theorists have suggested that the direct costs of reorganizing in Delaware are lower because Delaware processes cases more quickly than other courts. Controlling only for debtor size, we found that the professional fees and expenses for reorganizing in Delaware were higher than those in other courts, but not significantly so. Controlling for debtor size and case duration, we found that the professional fees and expenses for reorganizing in Delaware were 32% higher than in other courts and the difference was statistically significant. The implications are difficult to assess, because we do not know whether the lawyers are doing less work in Delaware cases or the same work in a shorter time. It is possible that the Delaware court approves larger pay for the same effort, but our data do not address the issue. Perhaps the most interesting of our findings is that reorganizing a firm of a given size through Chapter 11 costs significantly less in real dollars today than in the 1980s. The ultimate cause of this reduction in cost is not apparent from the data. We speculate that the reduction results largely from the routinization of the reorganization process and its compression in time. Debtors today come to bankruptcy knowing what they want and get it quickly. The provisions of the Bankruptcy Code applicable to the cases of large, public companies have remained essentially the same since 1979. Lawyers and judges have more experience with the rules and more experience in working with each other. The documents filed in bankruptcy cases today consist principally of boiler plate developed by lawyers and courts in earlier cases. Both the lawyers and the courts have streamlined their operations through computerization. If we are correct, these reductions can be expected to continue so long as the reorganization process remain essentially the same. Taken together, this and earlier studies show that large public companies incur professional fees and expenses ranging from about one percent to three percent of the value of the companies' assets at bankruptcy. Earlier studies found that 20-30 percent of public company reorganizations failed and that in those cases the companies suffered additional losses averaging at least 18 percent of the value of the companies' assets prior to bankruptcy. Although fees awarded in the bankruptcy courts may indeed be higher than those negotiated in the market, from a systems standpoint considerably more opportunity exists for gains from improvements in the quality and effectiveness of bankruptcy professionals services than from reductions in the amounts of the professionals' fees and expenses.*

275

Vid TIRADO, I., "El sistema de elección de los administradores concursales", en *AdC*, Num 3, Pgs., 303-217. TIRADO, I., "De nuevo sobre el sistema de nombramiento de los administradores concursales" en *AdC*, Num 5, Pgs., 329-336. El nombramiento de los administradores concursales se realiza en la fase común de tramitación por el juez, quienes deberán aceptar el cargo en un plazo perentorio de cinco días al recibo de la comunicación, recibiendo sus acreditaciones para bien intervenir o sustituir a los administradores de la sociedad en concurso. En cualquier caso están sujetos a un régimen de responsabilidad estricto en virtud del Art. 36 LC. En relación con la responsabilidad de los administradores concursales, vid el trabajo monográfico del Prof. Dr. De la Universidad de Sevilla, ROMERO FERNÁNDEZ, J.A., *Aproximación al estudio de la responsabilidad civil de los administradores concursales*, Secretariado de Publicaciones de la Universidad de Sevilla, 2ª Ed., 2009, en el que entremezcla con buen criterio las cuestiones que del Art. 36 LC surgen tanto por el Derecho concursal, el Derecho mercantil y el Derecho privado. No le falta razón en afirmar que el éxito o el fracaso del procedimiento concursal depende, en buena medida, de la labor de los administradores concursales, lo que ha motivado que nuestro legislador establezca un diseño completo y doble del régimen de responsabilidad civil del mencionado órgano; por daños a la masas concursal, exigibles por el deudor y los acreedores ("acción de responsabilidad concursal" ex Art. 36.1 LC y por daños ocasionados directamente a intereses distintos, exigibles por el deudor, los acreedores y los terceros (ex Art. 36.7). Además, el régimen del mencionado precepto toma como base para la regulación del régimen de responsabilidad civil del órgano de gestión concursal el instaurado en nuestro ordenamiento para los administradores de sociedades anónimas. No existe pues, un régimen de responsabilidad civil *ex profeso* para los administradores concursales plenamente conciliador con el Derecho concursal.

- a) Así, en caso de insolvencia de una entidad emisora de valores o instrumentos derivados que se negocien en un mercado secundario oficial (por ejemplo, una entidad del IBEX-35), una empresa de servicios de inversión o una entidad encargada de regir la negociación, compensación o liquidación de valores:
  - i. el economista, perito o auditor será sustituido por personal técnico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) u otra persona propuesta por ésta, de similar cualificación; y
  - ii. el abogado y el miembro de la administración concursal representante del acreedor serán nombrados por el juez a propuesta del fondo de garantía al que esté adherida la entidad o quien haya asumido la cobertura propia del sistema de indemnización de inversores.
- b) Si se trata de un concurso de una entidad de crédito, los miembros de la administración concursal estarán integrados por:
  - i. un abogado que será nombrado por el juez de entre los propuestos por el Fondo de Garantía de Depósitos (FGD);
  - ii. un auditor de cuentas, economista o titulado mercantil colegiado, que también lo nombrará el juez de entre los propuestos por el FGD; y
  - iii. en lugar del acreedor, será nombrado el FGD que corresponda.
- c) Si se trata del concurso de una entidad aseguradora, los miembros de la administración concursal estarán integrados por:
  - i. un abogado que será nombrado por el juez de entre los propuestos por el Consorcio de Compensación de Seguros;
  - ii. un auditor de cuentas, economista o titulado mercantil colegiado, que será también nombrado por el juez de entre los propuestos por el Consorcio de Compensación de Seguros; y
  - iii. en lugar del acreedor, el Consorcio de Compensación de Seguros.

Finalmente si el acreedor designado administrador concursal es una Administración Pública o una Entidad de Derecho Público vinculada o dependiente de ella, la designación del profesional podrá recaer en cualquier funcionario con titulación de licenciado en áreas económicas o jurídicas.

Los administradores concursales tendrán derecho a retribución con cargo a la masa, salvo cuando se trate del personal de las entidades a que se refieren los párrafos 1 y 2 del apartado 2 del Art. 27 LC. La intervención de los funcionarios no dará lugar a retribución alguna con cargo a la masa del concurso, y su régimen de responsabilidad será el específico de la legislación administrativa.

No podrá ser nombrado administrador concursal quien, como experto independiente, hubiera emitido el informe al que se refiere la letra b del apartado 2 de la D.A. 4ª LC en relación con un acuerdo de refinanciación que hubiera alcanzado el deudor antes de su declaración de concurso (ex Art. 28.6 LC).

En todos los supuestos, cada una de las entidades deberá comunicar al juez la identidad de la persona natural que haya de representarlos en el ejercicio del cargo.

La retribución<sup>276</sup> de la administración concursal se determina mediante el arancel que se aprobó el Real Decreto 1860/2004, de 6 de septiembre, *por el que se establece el arancel de*

<sup>276</sup> Para un estudio pormenorizado de las retribuciones de los administradores, *vid* el trabajo elaborado por la Secretario Judicial del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Málaga, CADENAS DE GEA, C., *La retribución de los administradores concursales*, Tirant lo Blanch, 2009.

*derechos de los administradores concursales* y que atendía a la cuantía del activo y del pasivo, al carácter ordinario o abreviado del procedimiento, a la acumulación de concursos y a la previsible complejidad del concurso<sup>277</sup>.

277

La retribución con arreglo a arancel de los administradores concursales constituye una novedad en la evolución del derecho concursal español que, por un lado, cumple la finalidad de asegurar un tratamiento homogéneo de cuantos ejercitan las funciones propias de este órgano concursal y, por otro, permite calcular aproximadamente el coste de esta importante deuda de la masa a quienes proyectan la apertura del procedimiento o se ven involucrados en él. En ejecución del mandato contenido en la disposición final trigésima cuarta de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, el Gobierno, por medio de este real decreto, ha procedido a aprobar ese arancel, cuyo postulado fundamental es el justo equilibrio entre los distintos intereses en conflicto. Con este arancel se intenta conseguir que las cantidades que se perciban en concepto de retribución no resulten desproporcionadas respecto de la dificultad de las tareas que se realizan, de la complejidad del concurso y de la duración del procedimiento y, al mismo tiempo, que profesionales de calidad tengan suficientes incentivos para desempeñar el cargo de administradores concursales y añadir así unos rendimientos adecuados por el ejercicio de estas actividades profesionales a los que obtengan por las demás actividades compatibles a las que se dediquen o puedan dedicarse.

Por imperativo legal (artículo 34 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal), el arancel atiende a la cuantía del activo concursal y a la cuantía del pasivo. El cálculo de la base de la retribución de los administradores concursales se realiza mediante la suma de dos cantidades distintas: en primer lugar, la que resulta de aplicar al valor de la masa activa los porcentajes decrecientes que se fijan en el arancel; y, en segundo lugar, la que resulta de aplicar al valor de la masa pasiva los también porcentajes decrecientes igualmente establecidos en dicho arancel. Pero, en el sistema concursal que se instaura, para ese cálculo, más importante que el número de acreedores o que la cuantía de los créditos reconocidos se considera que es el conjunto de bienes y derechos que integran la masa activa, en cuanto patrimonio afecto a la satisfacción de la colectividad crediticia. En este sentido, la escala correspondiente a la cuantía del activo contiene porcentajes superiores a los establecidos en la escala del pasivo. A estos dos parámetros obligados se añade, también por imperativo legal, el de la previsible complejidad del concurso, estableciendo un catálogo de casos en los que juega este factor complementario. Por cada uno de los supuestos de complejidad, se incrementa la retribución de los administradores concursales hasta un límite máximo que no puede superar el juez.

El sistema que se establece distingue entre la retribución correspondiente a la fase común (la única que necesariamente tiene que existir en cualquier concurso) y la de la fase o fases sucesivas. La primera se calcula de modo global, cualquiera que sea la duración efectiva de esa fase, con algunas especialidades para el caso de tramitación abreviada con administración concursal unipersonal y para el caso de aprobación judicial de un convenio anticipado. La segunda se determina en función de la establecida para la fase anterior, siendo igual a la décima parte de la correspondiente a la fase común por cada mes de duración de la fase de convenio. Igual retribución se percibirá durante los seis primeros meses de la fase de liquidación, si bien dicha retribución se reducirá a la mitad a partir del séptimo mes de esta fase.

Junto con esta distinción de fases, el régimen jurídico de la retribución tiene también en cuenta la distinción básica entre administración meramente interventora y administración sustitutoria, incrementándose el importe de la retribución si el juez acuerda la sustitución del concursado en el ejercicio de las facultades de administración y disposición sobre los bienes y derechos que integran la masa activa; e incrementándose también por el hecho de que se continúe o no la actividad profesional o empresarial del concursado.

El Real Decreto que entró en vigor el 1 de septiembre de 2004 establecía los siguientes aranceles:

Anexo :

Porcentajes aplicables para la determinación de los derechos de los administradores profesionales en la fase común (artículo 4 del real decreto)

a) Porcentajes aplicables sobre el activo

Activo (hasta euros) Importe retribución Resto de activo (hasta euros) Porcentaje aplicable al resto de activo

0	0	500.000	0,600
500.000	3.000	500.000	0,500
1.000.000	5.500	9.000.000	0,400
10.000.000	41.500	40.000.000	0,300
50.000.000	161.500	50.000.000	0,200
100.000.000	261.500	400.000.000	0,100
500.000.000	661.500	500.000.000	0,050
1.000.000.000	911.500	En adelante	0,025

b) Porcentajes aplicables sobre el pasivo

Pasivo (hasta euros) Importe retribución Resto de pasivo (hasta euros) Porcentaje aplicable al resto de pasivo

0	0	500.000	0,300
500.000	1.500	500.000	0,200
1.000.000	2.500	9.000.000	0,100
10.000.000	11.500	40.000.000	0,050
50.000.000	31.500	50.000.000	0,025
100.000.000	44.000	400.000.000	0,012
500.000.000	92.000	500.000.000	0,006
1.000.000.000	122.000	En adelante	0,003

El arancel se ajustará necesariamente a las siguientes reglas:

**Exclusividad.** Los administradores concursales solo podrán percibir por su intervención en el concurso las cantidades que resulten de la aplicación del arancel.

**Identidad.** La participación en la retribución será idéntica para los administradores concursales que tengan la condición de profesionales y de doble cuantía que la del administrador concursal acreedor cuando se trate de persona natural y no designe profesional que actúe en su representación conforme a lo previsto en el último párrafo del apartado 1 del artículo 27.

**Limitación.** La administración concursal no podrá ser retribuida por encima de la cantidad máxima que se fije reglamentariamente para el conjunto del concurso.

**Efectividad.** En aquellos concursos en que la masa sea insuficiente, se garantizará el pago de un mínimo retributivo establecido reglamentariamente, mediante una cuenta de garantía arancelaria que se dotará con aportaciones obligatorias de los administradores concursales. Estas dotaciones se detraerán de las retribuciones que efectivamente perciban los administradores concursales en los concursos en que actúen en el porcentaje que se determine reglamentariamente.

El juez, previo informe de la administración concursal, fijará por medio de auto y conforme al arancel la cuantía de la retribución, así como los plazos en que deba ser satisfecha.

En cualquier estado del procedimiento, el juez, de oficio o a solicitud de deudor o de cualquier acreedor, podrá modificar la retribución fijada, si concurriera justa causa y aplicando el arancel a que se refiere el apartado 2 de este artículo.

El auto por el que se fije o modifique la retribución de los administradores concursales será apelable por cualquiera de éstos y por las personas legitimadas para solicitar la declaración de concurso.

No obstante, y como ya hemos señalado más arriba, el RDL 3/2009 modifica el sistema de retribución de la Administración concursal, de tal modo que se anuncia un nuevo arancel – que se aprobará reglamentariamente y que a la fecha de la redacción de la presente tesis no ha sido promulgado- basado en los principios de exclusividad –sólo se podrá percibir lo que resulte del arancel-, identidad –los administradores profesionales percibirán igual cuantía-, limitación –no podrá percibirse más que la cantidad máxima que reglamentariamente se fije-, y efectividad –se fija un mínimo retributivo para los concursos sin masa- (nuevo artículo 34.2 LC).

El arancel que se anuncia deberá basar la retribución de los administradores concursales además de –como ahora- la cuantía del activo y del pasivo y la previsible complejidad del procedimiento, en si el procedimiento es ordinario o abreviado y en la acumulación de concursos (nuevo artículo 34.2 LC).

La reforma tiene como objeto el que el Administrador concursal letrado no perciba, además de lo previsto en el arancel, las cantidades que por costas derivaban de los incidentes en los que intervenía como Letrado de la Administración concursal. Al revés de lo que habían

venido diciendo algunas Sentencias. De ahí que se modifique también el artículo 184.5 LC que entiende incluidas entre las funciones del Administrador concursal Letrado no sólo su intervención en los recursos –como hasta ahora– sino también en los incidentes concursales.

7. La norma permite solicitar de oficio o a instancia de parte un procedimiento abreviado o simplificado (Art. 190 LC) que podrá aplicarse por decisión del juez cuando el deudor, conforme a la legislación mercantil, esté autorizado a presentar balance abreviado (es decir, que su activo no supere los 2.373.997,81 de euros, la cifra de negocios no supere los 4.747.995,62 de euros y el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no supere el número de 50) y, en ambos casos, la estimación inicial de su pasivo no supere 10.000.000 de euros.
8. La LC regula los efectos que produce el concurso sobre el deudor (Título III, Cap. I) donde regula, por ejemplo, las facultades patrimoniales de que va a disponer éste (Art. 40 LC) o el estado de los administradores de la sociedad en concurso (Art. 48), los efectos sobre los acreedores (Título III, Cap. II), los efectos sobre los contratos (Título III, Cap. III), modificando sustancialmente algunos aspectos respecto de la anterior regulación de quiebras y suspensión de pagos y fundamentalmente modificando cuestiones sustanciales en materia financiera con aras a sostener y mantener la empresa (Art. 44 LC)<sup>278</sup> y los negocios jurídicos<sup>279</sup>.
9. La LC contiene aspectos muy visibles que afectan a los acreedores garantizados tal y como sucede con el grillete procesal que afecta a la paralización de las ejecuciones por prenda e hipoteca sobre bienes afectos a la unidad productiva o a la actividad empresarial o profesional del deudor, por un plazo de un año si no se hubiera realizado la apertura del procedimiento de liquidación o hubiera se hubiera suscrito un convenio que no afectase a dichas garantías (Art. 56 LC). La paralización de la ejecución de las garantías reales no solo afecta a estas sino también, cuando se refieran a los bienes indicados anteriormente, a las acciones tendentes a recuperar los bienes vendidos en virtud de contratos inscritos en el Registro de bienes muebles o los cedidos en arrendamientos financieros formalizados en documento que lleve aparejada ejecución o haya sido inscrito en el referido registro, ni las resolutorias de ventas de inmuebles por falta de pago del precio aplazado, aunque deriven de

<sup>278</sup> Vid Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Bilbao [Autos 495/2005] de 25 de enero de 2006 [Magistrado: Edmundo Rodríguez Achútegui]. En este Auto se observa que la declaración judicial de cese de la actividad empresarial del concursado constituye una medida excepcional que habrá de venir exigida por el interés del concurso *Vid* en *AdC*, Num 8, Pg., 354.

<sup>279</sup> *Vid* la obra monográfica del Presidente de la Sección Octava de la Audiencia Provincial de Alicante, especializada en materia mercantil, GARCÍA-CHAMÓN CERVERA, E., *Efectos del Concurso sobre los Créditos, Compensación, suspensión del devengo de intereses e interrupción de la prescripción*, Tirant lo Blanch, 2009, que estudia especialmente los Artículos 58, 59 y 60 LC.

*Vid* Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 4 de Madrid [Autos 33/2004] de 11 de octubre de 2005 [Magistrado: Enrique García García], *AdC*, Num 8, Pg., 352. En este Auto se puede observar como el Juzgado de lo Mercantil procede a la enajenación de bienes de la masa activa durante la fase común, enajenación que necesita de una previa autorización judicial. La venta se produce porque se trata de bienes perecederos que no son necesarios para la continuación de la actividad empresarial. Se autoriza la venta directa de los bienes con los mismos requisitos previstos legalmente para la enajenación de bienes a efectos a privilegio especial.

Así el Auto menciona:

“Primero. La entidad concursada es propietaria de unos bienes muebles (...), que, según se desprende del informe de la administración concursal, han quedado sin utilidad alguna para la empresa que carece de actividad y que además va a ser lanzada del mencionado local a instancia de su propietario por impago de las rentas. Dichos enseres, que consisten en muebles de oficina, pueden finalmente perderse si no se realizan pronto, a tenor de la rápida depreciación que sufren este tipo de bienes, y generarían, en su caso, costes de depósito si se pretendiera consetuarlos.

Segundo. El Art. 43.2 de la LC solo permite enajenar bienes y derechos de la masa activa, antes de la aprobación del convenio o de la apertura de la liquidación, si se obtiene autorización judicial para ello. Esta deberá ser otorgada por el juez si advierte que la finalidad de la operación no es una simple liquidación anticipada de la masa activa si no que responde a un propósito, en última instancia, de conservar el soporte patrimonial que ha de responder ante los acreedores. Lo relevante en estos casos es conservar el valor del patrimonio concursal y ello puede pasar por la necesidad de enajenar bienes perecederos de difícil o costosa conservación e incluso pueden justificar que se realicen bienes y derechos para salvar otros de mayor interés”



condiciones explícitas inscritas en el Registro de la Propiedad. No quiere ello indicar que los acreedores garantizados por prenda, hipoteca, venta a plazos, arrendamiento financiero o condición resolutoria queden desamparados en el procedimiento del concurso durante el transcurso de un año. Quedará, que no es poco, frente al anterior régimen, paralizada la acción de ejecución individual sobre los bienes afectos durante el transcurso de ese tiempo. Pero no solo porque lo diga el Art. 56 LC sino también porque el propio Art. 61 no permite la resolución anticipada de los contratos por la sola causa de la declaración de concurso. Claro es que si no se puede resolver la obligación principal, tampoco podrá resolverse la garantía accesoria.

En cualquier caso, el sector financiero siempre se ha preocupado de obtener garantías de refuerzo de su crédito, para que en el supuesto de situaciones indeseables, pudieran ejercitar separadamente su crédito y sin tener que pedir consentimiento ni acuerdo alguno con terceras partes o quedar sujeto a estrategias ajenas que pudieran afectar al ejercicio de su crédito.

10. Adicionalmente la LC subordina cualesquiera créditos que se hubieran realizado por personas especialmente relacionadas con el concursado (Art. 92 LC) entendiéndose por tales, los grupos de sociedades, los accionistas y socios con una determinada participación, los administradores de hecho y de derecho e incluso respecto de todos los anteriores, aquellos que lo hubieran sido en un plazo de dos años con anterioridad a la declaración del concurso (Art.93 LC). La reforma introducida por el RDL 3/2009 aclara que éstos lo han de ser “*al momento del nacimiento del crédito*” por lo que se eliminan las deudas que surgían en los casos en los que el deudor había concedido una prenda sobre la totalidad de sus acciones o participaciones y que si se ejecutaba al tiempo en el que el Art. 56 lo permitía, si finalmente el proceso concursal terminaba en liquidación, podía llevar a interpretar equivocadamente que dichos acreedores eran subordinados, lo que ahora queda plenamente aclarado.
11. La norma mantiene el status quo de determinadas leyes a las que confiere el carácter de ley especial sobre las que la LC no tendrá efecto alguno (DA 2ª LC )
12. La LC contiene reglas sobre el nuevo régimen en materia de titulizaciones de activos y de emisiones de cédulas hipotecarias y territoriales.

Dicho todo lo anterior, la experiencia nos dictará si esta norma efectivamente logra el fin para el que fue creada. No obstante una cierta incertidumbre nos queda en cuanto a la pericia de la administración concursal para ser capaz de reflotar una sociedad cuyos administradores la habían llevado a una situación caótica.

Para ello, los colegios profesionales deberían exigir a los abogados y auditores una dedicación mínima al ejercicio de estas funciones, de forma que el volumen diario de carga de trabajo de los mismos en otros asuntos no repercuta en una falta de diligencia en el ejercicio de sus funciones como administradores concursales.

*Conditio sine quanon* es la necesidad de dotar de suficientes juzgados de lo mercantil y con una dotación mínima de efectivos, esto es tanto de jueces y como de medios para los mismos, para que no sean sustitutos los que encaucen el procedimiento, al igual que el resto de dotaciones necesarias como efectivos de la administración de justicia (secretarios judiciales y oficiales disponibles), así como suficientes recursos telemáticos, que eviten demoras innecesarias en el procedimiento que harían baladí todo el derecho sustantivo que aquí vamos a comentar.

No obstante todo lo anterior, si a fecha de la redacción de esta tesis y con una crisis económica que ha llevado a mas de cuatro millones de trabajadores al desempleo no se contemplan para los próximos presupuestos generales del Estado de 2010 dichas dotaciones presupuestarias, por lo que si

en épocas de necesidad no se cubren dichas necesidades harta estulticia será hacerlo cuando la tormenta haya pasado.

## Capítulo 2: La insolvencia y el concurso del cliente financiero y el principio de la continuidad de la empresa

### 1.- La LC y el principio de la potenciación del convenio como la mejor solución al concurso

En el concepto tradicional de la quiebra el común de los sentidos establecía un silogismo entre quiebra y liquidación. Ya hemos visto en los antecedentes históricos como desde la época romana, por ejemplo a través de la *manus iniecto*, se procedía a la ejecución de los bienes del deudor.

Sin embargo, la LC va a procurar que las partes celebren un convenio de continuación, entendiendo ésta (al igual que la mayoría de las jurisdicciones de Derecho comparado que hemos estudiado mas arriba) como la mejor solución que puede plantearse para una insolvencia<sup>280</sup>, frente a la liquidación del patrimonio del deudor, que quedará como solución residual, a menos que la solicite el deudor al momento de la solicitud de concurso.

Esta tesis la fundamos en lo siguiente:

- 1.- En primer lugar, por lo dispuesto por el apartado VI de la Exposición de Motivos de la LC<sup>281</sup>, se puede afirmar que el *convenio es la solución normal del concurso*, solución fomentada por la

<sup>280</sup>

De hecho, esta medida ha sido utilizada como forma de reestructuración de compañías en Francia. Véase la nota de prensa de 2 de agosto de 2006 emitida por Eurotúnel solicitando un "procedimiento de salvaguarda (*sauvegarde*)", el cual hemos estudiado en la Parte Segunda de esta tesis, referida al Derecho comparado, y en particular, el francés.

Reproducimos literalmente la nota de prensa:

*"Eurotunnel obtains protection from Paris Commercial Court; court appoints two judicial administrators*

*On 13 July, Eurotunnel confirmed, following unanimous decision of its Board, its intention to place the business under judicial protection, within the framework of the 'Safeguard procedure' (as defined by French law no 2005-845 of 26 July 2005).*

*The decision was taken in light of the absence of consensus on financial restructuring and at a time when a 'Warning procedure' had been initiated by the French auditors, on 12 February 2006.*

*In its judgment of 2 August 2006, the Paris Commercial Court has decided to place Eurotunnel and the 17 companies concerned under the Safeguard procedure.*

*Eurotunnel is pleased by this decision which confirms the legal unicity (sic) of the business operating the Channel Tunnel is recognised.*

*The business is not insolvent. The operation of the Tunnel and the commercialisation of services will carry on as normal. This procedure should help to reach a consensual agreement on restructuring.*

*The creditor committees envisaged by the legislation will be constituted in the coming month.*

*Eurotunnel, aided by two judicial administrators, will immediately re-engage in negotiations on the basis of its last proposal of 12 July.*

*There is now a convergence of views amongst the principal creditors (Ad Hoc Committee and Deutsche Bank) who consider that this proposal constitutes the basis for pursuing negotiations that will lead to a reconciliation of their positions.*

*Jacques Gounon, Eurotunnel Chairman and Chief Executive said, "In a difficult context, the Paris Commercial Court has made a positive decision which will protect the business and the public service which it operates. The Safeguard procedure decided upon today is the final stage of a consensual negotiation. I am convinced that we now have the conditions necessary to achieve a financial restructuring for Eurotunnel within the time allowed".*

<sup>281</sup>

Por su interés reproducimos literalmente el Apartado VI de la Exposición de Motivos de la LC:

*"Las soluciones del concurso previstas en la ley son el convenio y la liquidación para cuya respectiva tramitación se articulan específicas fases en el procedimiento.*

*El convenio es la solución normal del concurso, que la ley fomenta con una serie de medidas, orientadas a alcanzar la satisfacción de los acreedores a través del acuerdo contenido en un negocio jurídico en el que la autonomía de la voluntad de las partes goza de una gran amplitud.*

LC con una serie de medidas que, en definitiva, van a ir dirigidas u orientadas a alcanzar la satisfacción de los acreedores a través de un acuerdo o convenio en el que la norma permite que la autonomía de la voluntad de las partes goce de una gran amplitud<sup>282</sup>.

Señala la norma literalmente que *la ley fomenta –el convenio- con una serie de medidas, orientadas a alcanzar la satisfacción de los acreedores a través del acuerdo contenido en un negocio jurídico en el que la autonomía de la voluntad de las partes goza de una gran amplitud.*

2.- La propia *Exposición de Motivos* destaca algunas de esas medidas:

a) la admisión de la propuesta anticipada de convenio<sup>283</sup>:

*Entre las medidas para facilitar esta solución del concurso destaca la admisión de la propuesta anticipada de convenio que el deudor puede presentar con la propia solicitud de concurso voluntario o, incluso, cuando se trate de concurso necesario, hasta la expiración del plazo de comunicación de créditos, siempre que vaya acompañada de adhesiones de acreedores en el porcentaje que la ley establece. La regulación de esta propuesta anticipada permite, incluso, la aprobación judicial del convenio durante la fase común del*

---

*Entre las medidas para facilitar esta solución del concurso destaca la admisión de la propuesta anticipada de convenio que el deudor puede presentar con la propia solicitud de concurso voluntario o, incluso, cuando se trate de concurso necesario, hasta la expiración del plazo de comunicación de créditos, siempre que vaya acompañada de adhesiones de acreedores en el porcentaje que la ley establece. La regulación de esta propuesta anticipada permite, incluso, la aprobación judicial del convenio durante la fase común del concurso, con una notoria economía de tiempo y de gastos respecto de los actuales procedimientos concursales.*

*En otro caso, si no se aprueba una propuesta anticipada y el concursado no opta por la liquidación de su patrimonio, la fase de convenio se abre una vez concluido el trámite de impugnación del inventario y de la lista de acreedores.*

*La ley procura agilizar la tramitación de las propuestas de convenio. La propuesta anticipada que no hubiese alcanzado adhesiones suficientes para su aprobación podrá ser mantenida en junta de acreedores. El concursado que no hubiese presentado propuesta anticipada ni solicitado la liquidación y los acreedores que representen una parte significativa del pasivo podrán presentar propuestas incluso hasta 40 días antes del señalado para la celebración de la junta. Hasta el momento del cierre de la lista de asistentes a ésta podrán admitirse adhesiones a las propuestas, lo que contribuirá a agilizar los cómputos de votos y, en general, el desarrollo de la junta.*

*También es flexible la ley en la regulación del contenido de las propuestas de convenio, que podrá consistir en proposiciones de quita o de espera, o acumular ambas; pero las primeras no podrán exceder de la mitad del importe de cada crédito ordinario, ni las segundas de cinco años a partir de la aprobación del convenio, sin perjuicio de los supuestos de concurso de empresas de especial trascendencia para la economía y de presentación de propuesta anticipada de convenio cuando así se autorice por el juez. Se admiten proposiciones alternativas, como las ofertas de conversión del crédito en acciones, participaciones o cuotas sociales, o en créditos participativos. Lo que no admite la ley es que, a través de cesiones de bienes y derechos en pago o para pago de créditos u otras formas de liquidación global del patrimonio del concursado, el convenio se convierta en cobertura de solución distinta de aquella que le es propia. Para asegurar ésta y la posibilidad de cumplimiento, la propuesta de convenio ha de ir acompañada de un plan de pagos.*

*La finalidad de conservación de la actividad profesional o empresarial del concursado puede cumplirse a través de un convenio, a cuya propuesta se acompañará un plan de viabilidad. Aunque el objeto del concurso no sea el saneamiento de empresas, un convenio de continuación puede ser instrumento para salvar las que se consideren total o parcialmente viables, en beneficio no sólo de los acreedores, sino del propio concursado, de los trabajadores y de otros intereses. El informe preceptivo de la administración concursal es una garantía más de esta solución.*

*Al regular las mayorías necesarias para la aceptación de las propuestas de convenio, la ley prima a las que menor sacrificio comportan para los acreedores, reduciendo la mayoría a la relativa del pasivo ordinario.*

*El convenio necesita aprobación judicial. La ley regula la oposición a la aprobación, las personas legitimadas y los motivos de oposición, así como los de rechazo de oficio por el juez del convenio aceptado.*

*La aprobación del convenio no produce la conclusión del concurso, que sólo se alcanza con el cumplimiento de aquél."*

<sup>282</sup> Ya GARRIDO, J.M., "La reforma del derecho concursal español" *RDBB*, Num. 64, Pg., 904, estudiaba respecto del Proyecto o Propuesta de Ley Concursal del profesor Ángel Rojo, los medios indirectos de lograr la anticipación temporal del concurso.

<sup>283</sup> *Vid Arts 104 y ss de la LC y ampliamente ROJO, A., El Convenio anticipado, Cizur Menor, Civitas, 2004.*

*concurso, con una notoria economía de tiempo y de gastos respecto de los actuales procedimientos concursales.*

Como su propio nombre dice, esta medida no es sino una habilitación legal para la presentación anticipada de un convenio desde el mismo momento en el que se conoce la insolvencia y se insta de forma voluntaria el concurso. Pero no solo en este caso, sino también en el concurso necesario<sup>284</sup>.

Cuando se trate de concurso necesario, será el acreedor quien podrá presentar la propuesta hasta la expiración del plazo de comunicación de créditos (*ex* Art. 85 LC), siempre que vaya acompañada de adhesiones de acreedores ordinarios o privilegiados que superen la quinta parte (1/5 ó lo que es igual, el 20%) del pasivo.

Se exige en todo caso que el deudor no hubiese pedido la liquidación y no se hallare afectado por alguna de las prohibiciones establecidas en el Art. 105 LC para el concursado y que han sido ampliamente podadas por el RDL 3/2009<sup>285</sup>.

Como quiera que la aprobación judicial del convenio anticipado puede realizarse durante la fase común de tramitación del concurso se genera una notoria economía de tiempo y de gastos, en cierta forma, porque fundamentalmente el deudor, podría verse alentado a adoptar este tipo de medidas. En determinadas insolvencias, la propuesta anticipada de convenio podrá resultar extraordinariamente atrayente para el deudor y le obligará a buscar esa quinta parte del pasivo que refuerce su posición para, cuando verdaderamente exista un situación de iliquidez que pueda ser resuelta, se negocie este convenio anticipado y se presente el mismo ante la autoridad judicial. Desde la solicitud de concurso voluntario o desde la declaración de concurso necesario y, en ambos casos, hasta la expiración del plazo de comunicación de créditos, se podrá presentar ante el juez propuesta anticipada de convenio.

En cualquier caso coincido con mi maestro SÁNCHEZ-CALERO, J., quien manifestaba en su intervención en la "Jornada sobre la Reforma de la Ley Concursal: Real Decreto-Ley 3/2009", celebrada en nuestra Universidad el 13 de mayo de 2009, de forma tajante y vehemente el sobre el "fiasco" de esta vía de solución del concurso, apoyándose en las cifras del INE que demostraban, por poner un ejemplo, que en el año 2008, con un total de 2902 concursos, tan solo se habían solicitado cinco (5) propuestas anticipadas de convenio<sup>286</sup>.

<sup>284</sup> Vid DÍAZ MORENO, A., "La articulación de las fases de convenio y liquidación en el concurso de acreedores", *AdC*, Num 8, Pgs., 7-48., donde el Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad de Sevilla realiza un estudio sobre la alternativa entre la fase de liquidación y la fase de convenio al finalizar la fase común y la apertura de la Liquidación con posterioridad a la apertura de la fase de convenio, estudiando igualmente la aprobación anticipada de convenio (Pg., 24).

<sup>285</sup> El Art. 105 LC señala que no podrá presentarse propuesta anticipada de convenio cuando el concursado que se hallare en alguno de los siguientes casos (redacción dada por el RDL 3/2009):

*1.º Haber sido condenado en sentencia firme por delito contra el patrimonio, contra el orden socioeconómico, de falsedad documental, contra la Hacienda Pública, la Seguridad Social o contra los derechos de los trabajadores.*

*En caso de deudor persona jurídica, se dará esta causa de prohibición si hubiera sido condenado por cualquiera de estos delitos a alguno de sus administradores o liquidadores, o de quienes lo hubieran sido en los tres años anteriores a la presentación de la propuesta de convenio.*

*2.º Haber incumplido en alguno de los tres últimos ejercicios la obligación del depósito de las cuentas anuales.*

<sup>286</sup> SÁNCHEZ-CALERO, J., «Los cambios que afectan a la propuesta anticipada de convenio», Intervención en la Jornada «La reforma de la Ley Concursal: Real Decreto-Ley 3/2009», celebrada el 13 de mayo de 2009 en la UCM, documento en [www.ucm.es/sprints](http://www.ucm.es/sprints).

Adicionalmente, y por virtud del nuevo apartado 3º del Art. 5 de la LC (introducido por el RDL 3/2009) el deudor puede en una situación de insolvencia actual y antes de solicitar el concurso notificar al juzgado competente que está obteniendo adhesiones a una propuesta anticipada de convenio. Sin perjuicio de las críticas establecidas mas arriba sobre la potencial utilización de este sistema para subrepticamente escapar al presupuesto objetivo de concurso durante el periodo de tres meses que establece el mencionado precepto, si efectivamente el deudor obtiene suficientes adhesiones para suscribir el convenio anticipado de convenio, es claro que este se tendrá que sustanciar intramuros de la LC.

b) La LC procura agilizar la tramitación de las propuestas de convenio a lo largo de los Arts. 98 a 141 recogidos en el Capítulo I ("De la fase de convenio") del Título V ("De las fases de convenio o de liquidación").

c) La propuesta anticipada que no hubiese alcanzado adhesiones suficientes (1/5 del pasivo) para su aprobación podrá ser mantenida en junta de acreedores.

d) El concursado que no hubiese presentado propuesta anticipada ni solicitado la liquidación y los acreedores que representen una parte significativa del pasivo podrán presentar propuestas incluso hasta 40 días antes del señalado para la celebración de la junta.

e) Hasta el momento del cierre de la lista de asistentes a ésta podrán admitirse adhesiones a las propuestas, lo que contribuirá a agilizar los cómputos de votos y, en general, el desarrollo de la junta.

f) La LC flexibiliza la regulación del contenido de las propuestas de convenio, pudiendo consistir en proposiciones de quita o de espera admitiendo inclusive la acumulación de ambas con algunas restricciones (la quita no puede exceder de la mitad del importe de cada crédito ordinario, y la espera superar cinco años a partir de la aprobación del convenio).

g) Se permiten convenios de quita y espera específicos para los supuestos de concurso de empresas de especial trascendencia para la economía (Art. 100.1.párrafo 2º LC)<sup>287</sup> siempre que contemple el plan de viabilidad que se presente (este plan incluido por el RDL 3/2009).

---

Como señala GALEOTE, M<sup>a</sup>.P., Cit., "Muchas son las críticas que ha recibido la propuesta anticipada de convenio desde el momento de su regulación en la LC. Así, i) el hecho de que la propuesta anticipada de convenio no pueda ser promovida por los acreedores, aspecto éste que continúa tras la reforma pues la legitimación la sigue teniendo de forma exclusiva el deudor; además éste estaba sujeto a un amplio listado de prohibiciones en las que no podía incurrir si tenía intención de presentarla, listado éste que se ha relajado con la reforma (Art. 105 LC). Pero objeto de más crítica y asombro es que aquellos deudores a los que se le niega que puedan presentar propuesta anticipada, puedan negociar con sus acreedores en fase preconcursal un convenio de refinanciación. ii) También fue objeto de crítica el que la propuesta anticipada obtuviera adhesiones de créditos representativos, al menos, de un quinto del pasivo ordinario o privilegiado. El legislador ha reformado este aspecto con diferentes medidas. En primer lugar, permitiendo que se amplíe el plazo para solicitar el concurso si el deudor trata de obtener adhesiones a la propuesta. En segundo lugar, pudiendo ser las adhesiones que se produzcan de «cualquier clase» lo que habilita a acreedores ordinarios a adherirse a la propuesta, algo que parece absurdo —veremos que sólo lo es aparentemente— si tenemos en cuenta que estos acreedores ordinarios carecen de voto en la Junta de acreedores (Art. 106.1 LC). Finalmente, reduce el porcentaje necesario de acreedores adheridos al diez por ciento cuando se presente junto con la solicitud de concurso. Además, ha sido objeto de crítica, también, el hecho de que el Juez pueda dejar sin efecto la admisión a trámite de la propuesta anticipada si la administración concursal ha emitido un informe desfavorable al respecto o hubiera señalado reservas a la misma. Igualmente se ha criticado que para aceptación del convenio anticipado se exija la menos la mitad del pasivo ordinario, cualquiera que fuera el contenido de la propuesta anticipada de convenio, lo que ha sido suprimido por la última reforma".

287

Vid Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 2 de Valencia de 27 de julio de 2005, sobre la repercusión económica en una comarca y en la que el informe que provee la administración, es el de un Ayuntamiento, siendo acogido el fundamento por el referido juzgado, lo cual me lleva a entender que la referencia hecha a la trascendencia para la economía, no es la nacional o empresas que afecten únicamente a la economía estatal sino que puede ser referido perfectamente a la economía local.

También resulta interesante el Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Madrid, [Incidente 43/2004], de 16 de noviembre de 2005 [magistrado: Antoni Frigola i Riera], en el que la especial trascendencia para la economía acaba recibiendo un informe de la Administración, en particular, del Gobierno de la Rioja que pone en conocimiento del Juzgado que "las fábricas de colchones y

h) Se admiten proposiciones alternativas, como las ofertas de conversión del crédito en acciones, participaciones o cuotas sociales, o en créditos participativos, soluciones éstas aptas para las inversiones de capital-riesgo, entidades que inviertan en *distressed debt* o terceros interesados en obtener activos en pleno proceso concursal.

3.- La propia Exposición de Motivos afirma que la *finalidad de conservación de la actividad profesional o empresarial del concursado puede cumplirse a través de un convenio* y que *aunque el objeto del concurso no sea el saneamiento de empresas, un convenio de continuación puede ser instrumento para salvar las que se consideren total o parcialmente viables, en beneficio no sólo de los acreedores, sino del propio concursado, de los trabajadores y de otros intereses.*

En esencia, la LC adopta una posición proteccionista en favor de la empresa frente a posiciones proclives a la liquidación de la compañía<sup>288</sup>.

Si se observa, la norma ha considerado primordial cubrir los intereses de los trabajadores (por la continuación del negocio de la empresa y por el privilegio general del que disfrutan en caso de liquidación así como del devengo de los pagos con cargo a la masa), el propio concursado, (que puede verse beneficiado, en principio, si solicita el concurso ya que podrá seguir administrando la sociedad aunque también y como se mencionó mas arriba con el riesgo de restringir o encarecer el crédito que pudiera luego obtener), los acreedores, (aunque tendrá efectos adversos sobre los acreedores financieros –que casi siempre suelen estar garantizados o avalados, o cuando lo menos eran escriturarios, ya sin prelación crediticia alguna-) y en último lugar menciona "otros intereses", (concepto éste indeterminado podría cubrir interpretaciones del orden de protección de la economía, evitación del riesgo sistémico, cobertura al Estado del Bienestar, cobertura de la condición *pars conditio creditorum*, protección del ahorro personal, incremento del coste del crédito o seguridad jurídica en el sistema legal y de la economía en general).

---

almohadas de látex de (...), ubicada en la localidad de (...), de esta Comunidad Autónoma, ha venido desarrollando su actividad hasta convertirse en una pieza fundamental de la economía de La Rioja”

288

*Vid* Expansión de 8 de marzo de 2007, titulado “Grandes Inversores se interesan por Escala, la filial estadounidense de AFINSA” donde se expone que el valor actual de la compañía en el mercado podría ser de entorno a los 52,3 millones de euros, aun cuando las acciones de ESCALA se depreciaron en un 85% el día de la intervención judicial de la sociedad operante en el mercado filatélico. AFINSA dispone de un 67% de ESCALA, mientras que Dimensional Fund Advisors(3,9%), Hennesy Advisors (3,6%), Goldman Sachs (2,06%), Citadel (1,8%), Deutsche Bank (1,4%), Credit Suisse (0,79%) o Morgan Stanley (0,60%). Según las fuentes de este diario, además de la mencionada entidad otras tres se podrían salvar mediante la venta: las galerías de arte Metta y Almirante y el Palacio del Nuncio (un centro de convenciones). La venta de estos negocios serviría para resarcir los compromisos de Afinsa con sus acreedores.

4.- La LC, sin perjuicio de algunas reglas excepcionales, mantiene los órganos de administración de la persona jurídica declarada en concurso. Así resulta del Art. 40

*“1. En caso de concurso voluntario, el deudor conservará las facultades de administración y disposición sobre su patrimonio, quedando sometido el ejercicio de éstas a la intervención de los administradores concursales, mediante su autorización o conformidad.*

*2. En caso de concurso necesario, se suspenderá el ejercicio por el deudor de las facultades de administración y disposición sobre su patrimonio, siendo sustituido por los administradores concursales.*

*3. No obstante lo dispuesto en los apartados anteriores, el juez podrá acordar la suspensión en caso de concurso voluntario o la mera intervención cuando se trate de concurso necesario. En ambos casos, deberá motivarse el acuerdo señalando los riesgos que se pretendan evitar y las ventajas que se quieran obtener.*

*4. A solicitud de la administración concursal y oído el concursado, el juez, mediante auto, podrá acordar en cualquier momento el cambio de las situaciones de intervención o de suspensión de las facultades del deudor sobre su patrimonio.”*

En caso del concurso voluntario (cuando la primera de las solicitudes presentadas hubiera sido la del propio deudor), los administradores seguirán disfrutando de las facultades de administración y disposición sobre su patrimonio, quedando únicamente sometido el ejercicio de éstas a la intervención de los administradores concursales, mediante su autorización o conformidad.

Como quiera que en caso de concurso necesario, se suspende el ejercicio por el deudor de las facultades de administración y disposición sobre su patrimonio, siendo sustituido por los administradores concursales, resulta suficientemente incentivador para el deudor solicitar el concurso, de forma que pueda seguir administrando el patrimonio de la persona jurídica.

De esta forma entendemos que este argumento, aunque pudiera resultar contradictorio con la propia esencia de la conservación de la empresa (solicitud del concurso para mantener la administración) no lo es observando la LC en su globalidad.

Si el deudor no solicita el concurso, la regla general aplicable resultante<sup>289</sup> es que será la administración concursal quien gobierne el patrimonio del deudor. Por ello, el deudor se verá suficientemente incentivado para solicitar el concurso tan pronto como tenga conocimiento actual o inminente (Art. 2.3 LC) de la situación de insolvencia, de forma que si así lo cursa, al amparo de todas las herramientas que la norma pone a su disposición (parte de las cuales ya se han descrito – propuesta anticipada de convenio, flexibilización de la tramitación del convenio, adhesión de quita y espera-), el propio deudor resultará beneficiado.

5.- Otro argumento por el que se puede afirmar el celo de mantener la empresa pasa por el hecho de la que norma permite (Art. 40.7 LC) que los actos del deudor que infrinjan las limitaciones

<sup>289</sup> Si bien lo anterior se corresponde con la regla general, el juez podrá acordar la suspensión en caso de concurso voluntario o la mera intervención cuando se trate de concurso necesario. En ambos casos, deberá motivarse el acuerdo señalando los riesgos que se pretendan evitar y las ventajas que se quieran obtener.

A solicitud de la administración concursal y oído el concursado, el juez, mediante auto, podrá acordar en cualquier momento el cambio de las situaciones de intervención o de suspensión de las facultades del deudor sobre su patrimonio. Al cambio de las situaciones de intervención o de suspensión y a la consiguiente modificación de las facultades de la administración concursal se dará la misma publicidad que, conforme a los Arts 23 y 24, se hubiera dado a la declaración de concurso. La intervención y la suspensión se referirán a las facultades de administración y disposición sobre los bienes, derechos y obligaciones que hayan de integrarse en el concurso y, en su caso, a las que correspondan al deudor de la sociedad o comunidad conyugal.



establecidas en cuanto a las actuaciones de los administradores, sólo podrán ser anulados a instancia de la administración concursal y cuando ésta no los hubiese convalidado o confirmado.

En consecuencia, la regla general aplicable pasa a ser la “anulabilidad” frente a la “nulidad” existente en el anterior régimen de quiebra. Cualquier acreedor y quien haya sido parte en la relación contractual afectada por la infracción, podrá requerir de la administración concursal que se pronuncie acerca del ejercicio de la correspondiente acción o de la convalidación o confirmación del acto. La acción de anulación se tramitará, en su caso, por los cauces del incidente concursal y caducará, de haberse formulado el requerimiento, al cumplirse un mes desde la fecha de éste.

En otro caso, caducará con el cumplimiento del convenio por el deudor o, en el supuesto de liquidación, con la finalización de ésta.

Los referidos actos no podrán ser inscritos en registros públicos mientras no sean confirmados o convalidados, o se acredite la caducidad de la acción de anulación o su desestimación firme.

6.- La LC impone una sanción para el caso de que el deudor no inste la insolvencia en el plazo de dos meses establecido por el Art. 5 LC: así el Art. 165 LC presume la existencia de dolo o culpa grave cuando el deudor, sus representantes legales, administradores o liquidadores hubieran incumplido el deber de solicitar la declaración del concurso. Ha de tenerse presente, igualmente, que cuando el juez de lo mercantil califique el concurso, si lo calificara como culpable (entre otros motivos, por no instar el concurso el plazo legalmente establecido) se desprenderían las consecuencias expresadas en el Art. 172.2 de la LC:

*“La sentencia que califique le concurso como culpable contendrá, además, los siguientes pronunciamientos:*

1. (...)
2. La inhabilitación de las personas afectadas por la calificación para administrar los bienes ajenos durante un periodo de dos a 15 años, así como para representar o administrar a cualquier persona durante el mismo periodo, atendiendo, en todo caso, a la gravedad de los hechos y a la entidad del perjuicio
3. La pérdida de cualquier derecho que las personas afectadas por la calificación o declaradas cómplices tuvieran como acreedores concursales o de la masa y la condena a devolver los bienes o derechos que hubieran obtenido indebidamente del patrimonio del deudor o hubiesen recibido de la masa activa, así como a indemnizar los daños y perjuicios causados.”

*Y lo que es mas relevante, si la sección de calificación hubiera sido formada ... como consecuencia de la apertura de la fase de liquidación, la sentencia podrá, además, condenar a los administradores o liquidadores, de derecho o de hecho, de la persona jurídica cuyo concurso se califique como culpable, y a quienes hubieren tenido esta condición dentro de los dos años anteriores a la fecha de la declaración de concurso, a pagar a los acreedores concursales, total o parcialmente, el importe que de sus créditos no perciban en la liquidación de la masa activa.*

Esta última sanción habrá de tenerse en cuenta especialmente por los administradores a la hora de solicitar el concurso, por cuanto los hace responsables subsidiarios (con sus propios bienes), a criterio de la calificación del juez, para el supuesto de que el concurso se califique como culpable en caso de liquidación de la compañía, calificación que podrá tildarse como tal, si como efectivamente dice el Art. 165 LC, se hubiera incumplido el deber de la solicitud del concurso.

A ello se unen los cómplices (Art., 166 LC), esto es, personas que, con dolo o culpa grave, hubieran cooperado con el deudor o, si los tuviere, con sus representantes legales y, en caso de persona jurídica, con sus administradores o liquidadores, tanto de derecho como de hecho, o con sus apoderados generales, a la realización de cualquier acto que haya fundado la calificación del concurso como culpable. El informe de la administración concursal expresará la identidad de las personas a las que deba afectar la calificación y la de las que hayan de ser consideradas cómplices, justificando la causa, así como la determinación de los daños y perjuicios que, en su caso, se hayan causado por las personas anteriores.

La potencialidad dañosa de tal declaración sería, para los cómplices, enormemente importante. Para apercibirse de su alcance basta leer el artículo 172.2.3º LC de acuerdo con el cual la sentencia que declare el concurso culpable contendrá además de otros, el siguiente pronunciamiento: *“la pérdida de cualquier derecho que las personas afectadas por la calificación o declaradas cómplices tuvieran como acreedores concursales o de la masa y la condena a devolver los bienes o derechos que hubieran obtenido indebidamente del patrimonio del deudor o hubiesen recibido de la masa activa, así como a indemnizar los daños y perjuicios causados”*.

Este tipo de responsabilidades habrá de tenerse en cuenta por las entidades refinanciadoras en supuestos de refinanciación de deuda, cuando sean conocedoras de la mayor carga financiera a la que están sometiendo al deudor una o varias entidades financieras por créditos por ejemplo, que

habiéndose otorgado a favor de los socios personas físicas, en el marco de la refinanciación se quieren integrar en la refinanciación de la sociedad operativa.

7.- La LC expresamente especifica que la declaración de concurso no interrumpirá la continuación de la actividad profesional o empresarial que viniera ejerciendo el deudor (ex Art. 44 LC).

En el caso de intervención, y con el fin de facilitar la continuación de la actividad profesional o empresarial del deudor, la administración concursal podrá determinar los actos u operaciones propios del giro o tráfico de aquella actividad que, por razón de su naturaleza o cuantía, quedan autorizados con carácter general. De hecho en el concurso voluntario, y sin perjuicio de las medidas cautelares que hubiera adoptado el juez al declarar el concurso, hasta la aceptación de los administradores concursales, el deudor podrá realizar los actos propios de su giro o tráfico que sean imprescindibles para la continuación de su actividad, siempre que se ajusten a las condiciones normales del mercado.

En el caso de suspensión de las facultades de administración y disposición del deudor, corresponderá a la administración concursal adoptar las medidas necesarias para la continuación de la actividad profesional o empresarial<sup>290</sup>.

#### 8.- Paralización de las garantías reales

Ya hemos mencionado mas arriba la existencia del grillete procesal de la ejecución de determinadas garantías reales. No obstante, no deja de ser cierto que esta paralización es un fundamento mas para afirmar que el legislador ha buscado la continuidad de la actividad empresarial o profesional del deudor, por cuanto los activos afectos a dicha actividad y a la unidad productiva del mismo no podrán salir de su patrimonio durante un plazo de un año salvo que se acuerde un convenio que afecte a dicho bienes porque el acreedor haya votado a favor del mismo.

---

<sup>290</sup> Vid Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Bilbao [Autos 495/2005] de 25 de enero de 2006 [magistrado: Edmundo Rodríguez Achútegui], donde se establece que la declaración judicial de cese de la actividad empresarial del concursado constituye una medida excepcional que habrá de venir exigida por el interés del concurso.

Vid también el Auto del juzgado de lo mercantil número 3 de Barcelona [Autos 036/2004] de 28 de diciembre de 2004 [Magistrado: José-María Fernández Seijo]

"Primero.- El Art. 40 de la Ley Concursal establece el régimen al que se someten las actuaciones y decisiones del concursado durante la tramitación del concurso. El párrafo 1º indica que en el caso del concurso voluntario el concursado conservará las facultades de administración y disposición sobre su patrimonio, quedando sometido al ejercicio de éstas a la intervención de los administradores del concurso mediante su autorización o conformidad.

Segundo.- El Art. 44 de la Ley concursal en su párrafo 1º recoge uno de los principios fundamentales del nuevo proceso concursal al determinar que la declaración de concurso por sí misma no interrumpirá la continuación de la actividad profesional o empresarial que viniera ejerciendo el deudor.

Tercero.- A la vista de los dos Arts citados no cabe duda de la validez de las decisiones adoptadas (...), decisiones que, por otra parte, han sido conocidas y evaluadas por los administradores del concurso.

Cuarto.- El Art. 43 de la Ley Concursal desarrolla el principio de conservación del patrimonio durante la tramitación del procedimiento concursal en la medida en la que se exige que durante el ejercicio de las facultades de administración y disposición sobre la masa activa se atenderá a su conservación del modo más conveniente para los intereses del concurso y hasta la aprobación judicial del convenio o la apertura de la fase de liquidación no es posible enajenar o gravar bienes o derechos integrados en la masa activa sin autorización del juez. Este artículo se complementa con el 154.2 de la propia Ley que impide el inicio de ejecuciones sobre la masa activa para hacer efectivos los créditos de la masa hasta que no se apruebe el convenio, se abra liquidación o transcurra un año desde la declaración del concurso.

A la vista de esos preceptos cualquier decisión empresarial que afecte a bienes o derechos de la concursada exige expresa autorización judicial cuando dichas decisiones supongan cargas o gravámenes sobre dicho activo.

Quinto.- (...) En definitiva el objetivo de esta fase común del concurso es el de disminuir las deudas iniciales de la masa del concurso y garantizar que la empresa sigue teniendo un valor intrínseco, dissociado del valor que pudieran tener en el mercado los solares, las patentes o la maquinaria de la misma. Mantener la actividad y evitar cargas o gravámenes que disminuyeran el valor de la masa activa en caso de tener que abrir un proceso de liquidación".

La LC establece que los acreedores con garantía real sobre bienes del concursado afectos a su actividad profesional o empresarial o a una unidad productiva de su titularidad no podrán iniciar la ejecución o realización forzosa de la garantía hasta que se apruebe un convenio cuyo contenido no afecte al ejercicio de este derecho o transcurra un año desde la declaración de concurso sin que se hubiera producido la apertura de la liquidación (Art. 56 LC).

Esta paralización afecta igualmente a las acciones tendentes a recuperar:

- a) los bienes vendidos en virtud de contratos inscritos en el Registro de Bienes Muebles;
- b) los cedidos en arrendamientos financieros (*leasing*) formalizados en documento que lleve aparejada ejecución (póliza o escritura pública) o haya sido inscrito en el referido Registro de Bienes Muebles; y
- c) las resolutorias de ventas de inmuebles por falta de pago del precio aplazado, aunque deriven de condiciones explícitas inscritas en el Registro de la Propiedad.

En definitiva perjudica al acreedor garantizado, y fundamentalmente el financiero, que para la recuperación de su crédito se hubiera provisto de una garantía real (que no tenga la consideración de garantía financiera en los términos del RDL –que sí escapan al grillete procesal-) o cualquiera de las otras garantías antes señaladas para la recuperación de los bienes muebles e inmuebles vendidos a plazo o arrendados (incluso aun cuando se hayan adoptado los requisitos establecidos por la legislación aplicable para la reposición.

Excuso decir que se mejora extraordinariamente la posición del deudor pues, declarado el concurso, no va visualizar como se produce una despatrimonialización de sus activos gravados mediante la ejecución separada, que de los bienes afectados a las garantías, iban a efectuar los acreedores garantizados. Además, esta medida va a afectar a los bienes que son necesarios para llevar a cabo la actividad empresarial o profesional del deudor (o que afectan a la unidad productiva del mismo), por lo que más claramente se ve la intención del legislador de que estos activos se queden temporalmente en el patrimonio del deudor a los efectos de que pueda intentar sanear su economía.

#### 9.- Venta del concursado

La LC va a permitir que se planteen propuestas alternativas de enajenación en la propuesta de convenio del conjunto de bienes y derechos del concursado si bien, necesariamente deberán contener la asunción del adquirente de continuar con la actividad empresarial o profesional propia de las unidades productivas que se adquieren, oídos en primer lugar los representantes de los trabajadores. En mi opinión es un argumento más a la tesis que vengo defendiendo.

#### **Art. 100 Contenido de la propuesta de convenio**

*1 (...)*

*2. La propuesta de convenio podrá contener, además, proposiciones alternativas para todos los acreedores o para los de una o varias clases, incluidas las ofertas de conversión del crédito en acciones, participaciones o cuotas sociales, o en créditos participativos.*

*También podrán incluirse en la propuesta de convenio proposiciones de enajenación, bien del conjunto de bienes y derechos del concursado afectos a su actividad empresarial o profesional o de determinadas unidades productivas a favor de una persona natural o jurídica determinada.*

*Las proposiciones incluirán necesariamente la asunción por el adquirente de la continuidad de la actividad empresarial o profesional propia de las unidades productivas a las que afecte y del pago de los créditos de los acreedores, en los términos expresados en la propuesta de convenio. En estos casos, deberán ser oídos los representantes legales de los trabajadores.*

## 10.- Imposibilidad de enajenación de los bienes del concursado durante la fase común de tramitación, salvo con autorización judicial

Señala el Art. 43.2 LC que durante la fase común de tramitación, no se podrán enajenar o gravar los bienes y derechos que integran la masa activa sin autorización del juez<sup>291</sup>.

291

*Vid* Auto del Juzgado de lo Mercantil Número 4 de Madrid [Autos 43/2004 de 5 de Abril de 2005] [Magistrado: Enrique García García].

Señala:

*"Primero.- La entidad concursada, al no haber prosperado su estrategia inicial de que pudiese aprobarse un convenio anticipado que pusiera pronto fin al expediente concursal y en el que se preveía la realización de algunos de sus bienes, se enfrenta a un problema de carencia de tesorería a corto plazo que puede comprometer su supervivencia.*

*En esa tesitura la venta del inmueble de su propiedad [...] puede tratarse de una operación rentable, que iría dirigida específicamente a obtener recursos de modo inmediato para la empresa, sin perder de vista el objetivo de sanearla, dimensionar adecuadamente su estructura y permitir la prosecución de su actividad en una ubicación más acorde a su nueva dimensión. Por lo que no se advierte reparo alguno para autorizar tal enajenación, siempre que se haga con las garantías y transparencia precisas, al amparo de lo previsto en los números 3 y 4 del Art. 155 de la LC en relación con al Art. 43.2 del mismo texto legal.*

*Segundo.- La autorización para venta directa es la pertinente en este caso, puesto que la situación de tesorería es comprometida y exige una actuación ágil (que no lo sería tanto por el procedimiento de subasta), justificada por el criterio de que hay que tratar de conservar los puestos de trabajo y facilitar la financiación suficiente para la continuación de la actividad como la mejor garantía del futuro cobro por parte de los acreedores concursales [...].*

*Tercero.- La publicidad que debe darse a la operación, al tratarse de una venta directa de un bien hipotecado, ha de ajustarse a las exigencias de número 4 de Art. 155 de la LC, lo que se traduce, teniendo en cuenta lo que se prevé para el procedimiento de ejecución hipotecaria en los Arts 645 y 668 de la Ley de enjuiciamiento Civil, en: 1º la necesidad de que se hagan públicas las condiciones de la operación proyectada en un tablón de anuncios de este juzgado; y 2º) que ello se complemente con la publicación de un anuncio en el mismo periódico en el que se incluyó el de declaración de concurso. No resulta indispensable, a tenor de los preceptos citados, que se efectúe además una publicación en diarios oficiales, que encarecería y sobre todo dilataría la realización de una operación que dada la situación de tesorería de la concursada parece urgente".*

*Vid* también:

- Autos del Juzgado de lo Mercantil de Madrid Num 1 de 27 de abril de 2005 [auto 43/2004] y de 13 de junio de 2005 [magistrado: Antoni Frigola i Riera], donde se señala que la venta de los bienes hipotecados del concursado durante la fase común deberá ser decidida por la administración concursal atendiendo al interés del concurso, con los límites impuestos legalmente y por el juez del concurso.

- Extraordinariamente interesante resulta el Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 2 de Madrid de 23 de mayo de 2005, [magistrado: Pedro María Gómez Sánchez], donde señala que si bien el Art. 43.2 LC establece la obligatoriedad de la autorización judicial, "la parquedad relativa del precepto comentado plantea el dilema de determinar la forma en que la enajenación o gravamen, una vez autorizados, han de llevarse a cabo. Lo que se trata de dilucidar es si la autorización judicial comporta un simple asentimiento o venia para que el concursado y la administración concursal (o solamente ésta en caso de suspensión) lleven a cabo el acto dispositivo en la forma que estimen mas conveniente para los intereses de la masa o si por el contrario, dicho acto ha de ejecutarse con sujeción a las normas previstas en los Arts 148 y 149 de dicha Ley que disciplinan al régimen al que ha de someterse la liquidación de la masa activa del concurso una vez abierta la fase procesal del mismo nombre, y, mas concretamente, si deben o no observarse las formalidades propias de la vía de apremio de la LEC a las que se remite el Art. 149.1 LC".

Aborda el Auto la finalidad conservativa de y no liquidatoria de este tipo de enajenación, mencionando el magistrado a COLINO MEDIAVILLA *Comentarios a la Ley Concursal* coordinada por PULGAR EZQUERRA y ALONSO UREBA Pg., 614 y MARTÍNEZ FLORES, A., en *Comentarios de la Ley Concursal* ROJO-BELTRÁN Pg., 897.

Señala el magistrado que "las circunstancias que ordinariamente se aducen como capaces de justificar la autorización judicial se caracterizan en general por la nota de la perentoriedad: necesidades de tesorería para atender gastos de administración del concurso, carácter perecedero de los bienes a enajenar, susceptibilidad de rápida depreciación de los mismos, conveniencia de eludir, -atendiendo su escaso o incierto valor- gastos de conservación (depósito, almacenaje), necesidad de ahorrar rentas del local en que se encuentran bienes de inmovilizado material en los casos de falta de continuidad de la actividad empresarial, ofertas de compra que, revistiendo interés para la masa se formulan convivencia temporal limitada y resultan de incierta o improbable reiteración futura, etc. (...)"

Sin embargo esa premura resulta "difícil de conciliar con la necesaria observancia de preceptos como el Art. 149.1.3º de la LC (...)".

Concluye el magistrado (opinión a la que me adhiero en su totalidad) que "obligado resulta concluir que el silencio que al respecto guarda el Art. 43.2 LC, lejos de representar un olvido involuntario, constituye el fruto de una opción legislativa

11.- Suspensión de los procedimientos administrativos de ejecución ya iniciados en el momento de la declaración del concurso.

Conforme a lo dispuesto en los Arts. 55.2 LC las actuaciones que se hallaran en tramitación quedarán en suspenso desde la fecha de declaración de concurso, sin perjuicio del tratamiento concursal que corresponda dar a los respectivos créditos<sup>292</sup>.

12.- Posibilidad judicial de exigir el cumplimiento de contratos incumplidos por el concursado.

El Art. 62.3 LC señala que aunque exista causa de resolución, el juez, atendiendo al interés del concurso, que no será otro que el mantenimiento de la empresa, podrá acordar el cumplimiento del contrato, siendo a cargo de la masa las prestaciones debidas o que deba realizar el concursado<sup>293</sup>.

---

*implícita con arreglo a la cual, en el trance de elegir entre –por un lado- el otorgamiento al solicitante de libertad absoluta para la enajenación- y por otro –la inexorable observancia de los trámites del apremio judicial previstos en la LEC-, se quiere que impere un sistema híbrido caracterizado por la discrecionalidad judicial donde sea el titular del órgano quien, a su prudente arbitrio y de manera en cierto modo paralela a la disciplina de liquidación configurada como prioritaria en el Art. 148 LC, determine el precio, la forma y las condiciones bajo las que autoriza la realización del acto dispositivo de que se trate. Tarea sin duda delicada en cuyo desempeño cuenta el juez con el asesoramiento de la administración concursal, integrada por profesionales cualificados a los que no cabe suponer otra inclinación que no sea la defensa de los intereses del concurso y cuya actuación, tanto en éste como en otros aspectos, se encuentra limitada por un sistema de responsabilidad característico (Art. 36 LC). Lo que –huelga decirlo- tampoco excluye necesariamente de la eventual adopción del sistema de pública licitación contemplado en la LEC si las circunstancias de tiempo y la entidad del bien a enajenar o gravar así lo aconsejan, y todo ello sin perjuicio, desde luego, de la obligada observancia de trámites específicos en los supuestos en que al LC así lo exige de manera expresa (v. gr. Realización en cualquier estado del concurso de bienes y derechos afectos a créditos con privilegio especial: Art. 155.4 LC)".*

- También se puede ver Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 4 de Madrid [Autos 68/2004] de 14 de junio de 2005 [magistrado: Enrique García García], Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 4 de Madrid [Autos 33/2004] de 11 de octubre de 2005 [magistrado: Enrique García García].

<sup>292</sup> Vid Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Bilbao [Autos 247/2005] de 22 de marzo de 2005 [Magistrado: Edmundo Rodríguez Achútegui]

<sup>293</sup> Así lo expone la Sentencia del Juzgado de Primera Instancia Num 9 de Córdoba [Incidente 9/2005 del concurso 25/2004] de 8 de julio de 2005 [Magistrado: Pedro-José Vela Torres].

*"A su vez, el Art. 62.3 establece que aunque exista causa de resolución, el juez atendiendo al interés del concurso, podrá acordar el cumplimiento del contrato, "siendo a cargo de la masa las prestaciones debidas o que deba realizar el concursado". Es palmario que, manteniendo la entidad concursada su actividad empresarial, tal y como previene el Art. 44.1 de la Ley Concursal, el suministro eléctrico es de vital importancia para ello, pues su interrupción equivaldría a la suspensión irremediable de la producción. Por tanto, siendo el interés del concurso el mantenimiento de la actividad empresarial productiva, tanto desde un punto de vista general, como desde la realidad concreta de que, estando ya próxima la conclusión de la fase común, tanto para el convenio como para, en su caso, la liquidación, es preferible para los acreedores la generación de nuevos activos, debe optarse por el cumplimiento del contrato".*

Vid también Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 2 de Barcelona [Incidente 308/2005 del concurso 122/2005] de 21 de julio de 2005 [Magistrado: José María Ribelles Arellano].

## 2.-Concurso voluntario y necesario y la continuación de la actividad del deudor financiero

### a) La regla general: la continuación en la administración patrimonial:

El Art. 40.1 LC afirma que *en caso de concurso voluntario, el deudor conservará las facultades de administración y disposición sobre su patrimonio, quedando sometido el ejercicio de éstas-facultades de administración y disposición- a la intervención de los administradores concursales, mediante su autorización o conformidad*<sup>294</sup>.

De esta forma, los administradores de la compañía declarada en concurso, podrán seguir administrando y disponiendo su patrimonio<sup>295</sup>, a sabiendas, de que quedan sometidos a la "intervención" de la administración concursal, quienes para cada operación o decisión habrán de prestar su autorización o conformidad. Ese ha sido el caso, por ejemplo, de la insolvencia de Llanera SL (bien difundido por la prensa al constituir la primera insolvencia relevante de una entidad inmobiliaria)<sup>296</sup>. Por el contrario, otra insolvencia de máxima actualidad como la de Forum Filatélico fue sometida en el Auto de declaración de concurso al régimen de suspensión de las facultades de administración y disposición. Ello no obstante, los administradores de Fórum, intentaron convocar la celebración de una Junta General Ordinaria, que fue objeto de oposición incidental por la administración concursal mediante la petición de medidas cautelares para desconvocar la Junta que fueron aceptadas sin caución e *inaudita parte* en el Auto Num 106/2007 del Juzgado de lo Mercantil Num 7 de Madrid, de 29 de marzo de 2007<sup>297</sup>.

<sup>294</sup> Resulta forzada la referencia a la monografía elaborada por GUILARTE MARTÍN-CALERO, C., *La capacidad del deudor concursado*, Valencia, Tirant lo Blanch, 2006, *vid* capítulo introductorio y en particular, Pgs., 13, 30-34.

<sup>295</sup> La intervención y la suspensión se referirán a las facultades de administración y disposición sobre los bienes, derechos y obligaciones que hayan de integrarse en el concurso y, en su caso, a las que correspondan al deudor de la sociedad (*ex* Art. 40.6 LC).

<sup>296</sup> En el BOE Num 248, de fecha martes 16 octubre 2007, en la Sección IV "Administración de Justicia", se publicaba la insolvencia de Llanera, S.L., en la provincia de Valencia:

El texto literal es el que sigue:

*"Don Jorge Víctor Iglesias de Baya, Secretario Judicial del Juzgado de lo Mercantil número 2 de Valencia:*

*De conformidad con lo previsto en los Arts 21 y 23 Ley Concursal, por el presente doy la publicidad ordenada al auto de declaración de concurso dictado en este Juzgado y hago saber: Que en este Juzgado se tramitan autos de Procedimiento Concursal Ordinario 672/07, habiéndose dictado en fecha 2 de octubre de 2007 por el Ilmo. Sr. Magistrado-Juez auto de declaración de concurso de acreedores de «Llanera, S. L.»; «Llanera Construcciones, Obras y Proyectos, SLU»; «Llanera Urbanismo e Inmobiliaria, SLU»; «Aldalondo, SLU»; «Descans Les Marines, SLU», y «Patrimonial Arenall, SLU», con domicilio en polígono industrial F, parcela A (Centro Empresarial Avanza), Xàtiva (Valencia), polígono industrial F, Parcela A (Centro Empresarial Avanza) Xàtiva (Valencia), polígono industrial F, parcela A (Centro Empresarial Avanza), Xàtiva (Valencia), polígono industrial F, parcela A (Centro Empresarial Avanza), Xàtiva (Valencia), polígono industrial F, parcela A (Centro Empresarial Avanza), Xàtiva (Valencia), y polígono industrial F, parcela A (Centro Empresarial Avanza), Xàtiva (Valencia) y CIF B-46555207, B-97494264, B-97494298, B-97664783, B-97530380 y B-97631503, inscrita en el Registro Mercantil de esta provincia de la forma siguiente:*

*Uno. Llanera, S.L., inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, Sección 8.ª, hoja V-26732.*

*Dos. Llanera Construcciones Obras y Proyectos, SLU, inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, Tomo 7091, Sección 8.ª, folio 51, hoja V-98980.*

*Tres. Llanera Urbanismo e Inmobiliaria, SLU, inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, tomo 7.892, Sección 8.ª, folio 144, hoja V-98787.*

*Cuatro. Patrimonial Arenall, SLU, figura inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, Sección 8.ª, hoja V-101010.*

*Cinco. Aldalondo, SLU, inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, Tomo 8.319, Sección 8.ª, folio 206, hoja V-109.337.*

*Seis. Descanses Les Marines, SLU, inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, Sección 8.ª, hoja V-100.871.*

*Que se ha acordado la intervención de las funciones de disposición y administración de la concursada, que quedarán sometidas a la autorización o conformidad de la administración concursal designada. Y de conformidad con lo ordenado, se expide el presente edicto para general llamamiento de los acreedores del concursado a fin de que en el plazo de un mes desde la última de las publicaciones acordadas en el BOE y en el Diario Levante «El Mercantil Valenciano», puedan comunicar sus créditos a los efectos de su inclusión en la lista de acreedores y ulterior reconocimiento y clasificación en los términos indicados en el Art. 85 Ley Concursal.*

*Así mismo se hace saber que para personarse en debida forma en el procedimiento concursal será necesario Abogado y Procurador.*

*Valencia, 2 de octubre de 2007.-El Secretario Judicial.- 61.646."*

<sup>297</sup> Resulta obligatorio hacer referencia al artículo elaborado por mi maestro en relación con la mencionada decisión judicial: *Vid* SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., "La convocatoria de la junta general ante la suspensión de los administradores sociales

Cuestión diferente es si esa autorización ha de ser expresa o no y como ha de prestarse (es suficiente con una autorización verbal o por el contrario se requerirá autorización escrita). Parecería claro establecer *a priori* que las reglas de una diligencia debida pasarían por una autorización expresa que habría de plasmarse por escrito o por cualquier otro medio electrónico en soporte duradero y que preste suficientes garantías en cuanto a la autoría y concesión de la conformidad. Sobre todo, pensando en que si de alguna forma las decisiones de un consejo de administración han de trasladarse a un acta, con mayor seguridad podremos afirmar que cualquier acuerdo de dicho órgano de administración, habrá de contar no solo con el visto bueno del presidente sino también con el de la administración concursal. Al menos, esa es mi opinión.

Pero, ¿qué sucede con los actos que se acuerden sin la intervención de la administración concursal?

La regla general aplicable será la de la anulabilidad como hemos señalado más arriba. Así parece desprenderse del apartado 7 del mencionado precepto (Art. 40 LC), por cuanto afirma que los *actos del deudor que infrinjan las limitaciones establecidas en este artículo sólo podrán ser anulados a instancia de la administración concursal y cuando ésta no los hubiese convalidado o confirmado*. No me resulta descabellado por lo tanto afirmar que los administradores sujetos a intervención pueden desarrollar actuaciones sin la avenencia de la administración concursal, en el bien entendido de que dichas actuaciones no son nulas de pleno derecho sino simplemente anulables. La acción de anulabilidad parecer ser además una prerrogativa de la propia administración concursal, sin que parezca desprenderse que ese acto de anulabilidad sea obligatorio.

Por lo tanto, en determinadas actuaciones los administradores podrán seguir desarrollando el objeto social sin que la administración concursal si quiera tenga por conocida la actuación.

No obstante, y ante la concertación de nuevos o mayores niveles de endeudamiento, para que los acreedores no se vean desvalidos en cuanto a este tipo de actuaciones, la norma les permite requerir a la administración concursal que se pronuncie acerca del ejercicio de la correspondiente acción o de la convalidación o confirmación del acto.

Adicionalmente, no parece que la acción de anulación sea suficientemente ágil por cuanto se despacha mediante un incidente concursal (Arts. 192 y ss. LC).

Además la acción caduca al mes de haberse formulado el requerimiento (yo sigo entendiendo que por escrito) sin que la administración concursal haya adoptado la acción judicial pertinente.

Por otro lado, si no existiera solicitud alguna por parte de los acreedores, la acción caduca con el cumplimiento del convenio por el deudor o, en el supuesto de liquidación, con la finalización de ésta.

La LC señala erróneamente en opinión de BERCOVITZ que los actos infractores de los administradores no podrán ser inscritos en registros públicos mientras no sean confirmados o convalidados o se acredite la caducidad de la acción de anulación o su desestimación firme.

Aquí me adhiero a la posición del profesor BERCOVITZ en cuanto a que los actos anulables solo pueden ser objeto de confirmación, que no de convalidación, en los términos de los Arts. 1309 a 1313 CC<sup>298</sup>, e igualmente a la posición de GUILARTE MARTÍN-CALERO<sup>299</sup> en la crítica que

---

(Comentario al Auto número 106/2007 del Juzgado de lo Mercantil número 7 de Madrid, de 29 de marzo de 2007)", *AdC*, Num 12, Pgs., 341-361.

*Vid* también, MONTES PENADES, V., "Alteraciones en la administración, gestión y disposición del patrimonio del concursado por efecto de la declaración y tramitación del concurso", *AdC*, Num 11.

298 Afirma BERCOVITZ RODRIGUEZ-CANO, R., *Comentarios a la Ley Concursal*, Tecnos, 2004. Madrid, Vol. I., Pg., 368, que si bien el Art. 40.7 prevé la convalidación del acto anulable, esta expresión, tratándose de una acción de anulación, el acto será



realiza sobre el Art. 40 LC, por los efectos indeseados que se pueden producir frente al tercer adquirente de buena fe.

De nuevo, con lo expuesto en este segundo apartado he querido expresar que, tal cual han sido expuestas las reglas anteriores, este sistema de administración del activo del concursado establecido en la LC, nos permite argüir la tesis que vengo sosteniendo; que la LC tiende a favorecer la conservación de los negocios jurídicos acordados por el deudor insolvente.

Como menciona GUILARTE MARTÍN-CALERO, mantener al deudor al frente de su actividad empresarial o profesional es, frecuentemente una medida positiva por cuanto nadie como el propio administrador conoce las exigencias, necesidades y posibilidades de su propio negocio<sup>300</sup> (también es cierto que siempre y cuando no sean unos sinvergüenzas). Por eso mismo, la intervención es necesaria por cuanto por un lado plantea una medida coercitiva al deudor para que no administre de forma negligente sus bienes y por otro lado impide que éste no dilapide el patrimonio empresarial dejándolo en una situación todavía deteriorada.

En caso de concurso necesario (Art. 40.2 LC), la regla general reside en que se suspenderá el ejercicio por el deudor insolvente de las facultades de administración y disposición sobre su patrimonio, siendo sustituido directamente por los administradores concursales que serán quienes administren el patrimonio<sup>301</sup>.

Este presupuesto previsto por la norma, plantea un incentivo adicional a los administradores de la sociedad en insolvencia a solicitar directamente el concurso, por cuanto, a *sensu* contrario, la consecuencia general pasa por la sustitución de los mismos y la imposibilidad de seguir administrando el patrimonio, razón por la cual considero que este aspecto también ha de ser tomado en cuenta en la afirmación de que la LC promueve la continuación de la empresa.

#### b) Excepciones a la regla general:

No obstante, la anterior regla general puede ser moderada por el juez, quien *podrá acordar la suspensión en caso de concurso voluntario o la mera intervención cuando se trate de concurso necesario* (ex Art. 40.3 LC). En ambos casos, deberá motivarse el acuerdo señalando los riesgos que se pretendan evitar y las ventajas que se quieran obtener.

#### c) Cambio en las situaciones de intervención o de suspensión:

Los administradores habrán de estar especialmente motivados a gestionar y administrar correctamente el patrimonio en concurso por cuanto a solicitud de la administración concursal y oído el concursado, el juez, mediante auto, puede acordar en cualquier momento el cambio de las

---

susceptible de confirmación, pero nunca de convalidación, pues es la figura que la norma prevé para actos nulos, pudiendo la confirmación expresarse expresa o tácitamente y resultando de plena aplicación los Arts., 1.309 a 1.313 CC.

299 Resulta interesante el análisis que efectúa GUILARTE MARTÍN-CALERO, C., en *Comentarios a la Legislación Concursal*, Lex Nova, 2004, Pg., 728 y ss, sobre la falta de reflejo registral de los actos anulables y la decepcionante situación en la que se encuentra el primer adquirente de buena fe del deudor sobre aquellos actos.

300 *Ibidem*, Pg., 694.

301 También los administradores concursales pueden incurrir en responsabilidades: véase el caso de de una responsabilidad civil derivada de los daños y perjuicios causados a la masa por los actos y omisiones contrarios a la Ley o realizados sin la debida diligencia (Art. 36.1 LC). Por el incumplimiento de determinadas obligaciones también se les puede atribuir una responsabilidad disciplinaria, por la que pueden perder algunos derechos o quedar sometidos a específicas limitaciones. Asimismo se le puede imputar una responsabilidad criminal cuando infrinjan el Código Penal y, en fin, pueden ser responsables tributarios cuando el acreedor afectado sea la Hacienda, de forma que la Administración Tributaria podrá disponer de la responsabilidad civil o la tributaria o ambas simultáneamente. Para entender mejor la responsabilidad tributaria de los administradores concursales *vid* el artículo elaborado por el Catedrático y la Profesora de Derecho Financiero y Tributario, respectivamente, VARONA, J-E., y ARRANZ, C., "La responsabilidad tributaria de los administradores concursales", *AdC*, Num 8, Pgs., 163-186.

situaciones de intervención o de suspensión de las facultades del deudor sobre su patrimonio (Art. 40.4 LC).

d) Cese o suspensión de la actividad y cierre de establecimientos como excepción.

El cierre de la totalidad o de parte de las oficinas, establecimientos o explotaciones de que fuera titular el deudor, así como, cuando ejerciera una actividad empresarial, el cese o la suspensión, total o parcial, de ésta es una excepción en la LC. Solo se podrá practicar mediante decisión del juez (auto judicial), previa solicitud de la administración concursal y previa audiencia del deudor y de los representantes de los trabajadores de la empresa.

En definitiva, un argumento más a favor de la tesis mantenida.

## Capítulo 3.- La insolvencia como oportunidad de inversión. Las sociedades de capital riesgo en el concurso

### 1.- Introducción

Las sociedades en crisis y en situación de insolvencia pueden convertirse muchas veces en oportunidades de inversión<sup>302</sup>. Así lo ha estudiado LLOBREGAT HURTADO en un artículo bastante didáctico<sup>303</sup> y sobre el cual se pueden obtener interesantes conclusiones.

En cualquier caso, con la anterior afirmación (oportunidad de inversión), no nos referimos a un negocio que algunas veces se ha denominado de “carroñería operante” en épocas de liquidación de sociedades, en las que surgen oportunistas que adquieren las sociedades en concurso por insignificantes cuantías (sociedades que se venden por un euro), para del resultado de la negociación de quitas muy importantes frente a los créditos de terceros que, resignados ante la posibilidad de no cobrar nada, acaban cediendo de forma que del resultado de la liquidación definitiva de los activos acaben obteniendo un beneficio. No son unos pocos los despachos de abogados especializado en este tipo de adquisiciones, sobre todo, en aquellos territorios donde el volumen de sociedades en quiebra eran mayores.

Lo que ahora se plantea pasa por la intervención de las entidades o fondos de capital riesgo en las empresas en crisis. Estas entidades<sup>304</sup>, que se encuentran reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de

<sup>302</sup> El capital riesgo puede ser uno de los grandes clientes a priori de las sociedades con dificultades de liquidez o financieras en la medida en la que en el ciclo expansivo surgido con anterioridad a la crisis *subprime*, el ciclo económico expansivo y la abundancia de dinero barato han propiciado apalancamientos excesivos por parte de entidades a la hora de comprar compañías, algunas de las cuales, en ciclos recesivos sufren con el aumento de los costes financieros y los peores resultados de las ventas de sus participadas.

<sup>303</sup> LLOBREGAT HURTADO, M.L., “Sobre si la nueva ley concursal establece o no un marco jurídico adecuado para una mayor intervención de las entidades de capital riesgo”, *RDCyP*, Madrid, 2004. Pg., 315 y ss.

<sup>304</sup> Se reproducen a continuación, a los efectos de entender mejor lo dispuesto en el texto, el *dicter* de los Arts 2 y 3 de la Ley 25/2005.

#### Art. 2. Concepto.

Uno. Las entidades de capital-riesgo son entidades financieras cuyo objeto principal consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

Asimismo, se considerarán inversiones propias del objeto de la actividad de capital-riesgo la inversión en valores emitidos por empresas cuyo activo esté constituido en más de un 50 por 100 por inmuebles, siempre que al menos los inmuebles que representen el 85 por 100 del valor contable total de los inmuebles de la entidad participada estén afectos, ininterrumpidamente durante el tiempo de tenencia de los valores, al desarrollo de una actividad económica en los términos previstos en el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Dos. No obstante lo anterior, las entidades de capital-riesgo podrán igualmente extender su objeto principal a la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que coticen en el primer mercado de Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de los doce meses siguientes a la toma de la participación. Asimismo, podrán también invertir a su vez en otras entidades de capital-riesgo conforme a lo previsto en esta Ley.

#### Art. 3. Actividades complementarias.

Uno. Para el desarrollo de su objeto social principal, las entidades de capital-riesgo podrán facilitar préstamos participativos, así como otras formas de financiación, en este último caso únicamente para sociedades participadas que formen parte del coeficiente obligatorio de inversión. Asimismo, podrán realizar actividades de asesoramiento dirigidas a las empresas que constituyan el objeto principal de inversión de las entidades de capital-riesgo según el artículo anterior, estén o no participadas por las entidades de capital-riesgo. En el caso de los fondos de capital-riesgo, las actividades anteriores serán realizadas por las sociedades gestoras. En el caso de las sociedades de capital-riesgo, podrán ser realizadas por ellas mismas o bien, en su caso, por sus sociedades gestoras.

noviembre, reguladora de las entidades de capital riesgo y sus sociedades gestoras y que quedan bajo el marco de supervisión de la CNMV, si antes he mencionado que la LC tiene como principio básico la conservación del negocio y de la empresa, podrán desarrollar un papel preponderante en este sentido. Estas entidades podrán operar bien en la fase del convenio dentro del procedimiento concursal o incluso con anterioridad en la propuesta anticipada de convenio (Art. 104 y ss).

El ámbito de la inversión por la LC se encuentra en el segundo párrafo del Art. 100.2 LC donde se prevén una suerte de situaciones que pueden resultar óptimas para el desarrollo y aplicación de la política de inversión de las sociedades y fondos de capital riesgo.

**Art. 100.2 (Contenido de la propuesta de convenio)**

*1 (...)*

*2. La propuesta de convenio podrá contener, además, proposiciones alternativas para todos los acreedores o para los de una o varias clases, incluidas las ofertas de conversión del crédito en acciones, participaciones o cuotas sociales, o en créditos participativos.*

*También podrán incluirse en la propuesta de convenio proposiciones de enajenación, bien del conjunto de bienes y derechos del concursado afectos a su actividad empresarial o profesional o de determinadas unidades productivas a favor de una persona natural o jurídica determinada.*

*Las proposiciones incluirán necesariamente la asunción por el adquirente de la continuidad de la actividad empresarial o profesional propia de las unidades productivas a las que afecte y del pago de los créditos de los acreedores, en los términos expresados en la propuesta de convenio.*  
*En estos casos, deberán ser oídos los representantes legales de los trabajadores.*

Me hubiera gustado que el Art. 100.2 LC hubiera sido un poco mas amplio incluyendo no solo la venta del conjunto de bienes y derechos del concursado afectos a su actividad empresarial o profesional o de determinadas unidades productivas a favor de una persona natural o jurídica determinada, sino que se especificara igualmente la adquisición de la sociedad en concurso en su globalidad.

Otra posibilidad de inversión previa o durante el concurso se puede producir mediante la emisión de deuda. Ya hemos hablado mas arriba del denominado mercado de "*Distressed Debt*", existente desde

---

*Dos. A los efectos de esta Ley, también tendrán la consideración de empresas no financieras aquellas entidades cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones emitidas por empresas pertenecientes a sectores no financieros.*

*Tres. A los efectos de esta Ley, tendrán la consideración de entidades financieras aquellas que estén incluidas en alguna de las siguientes categorías:*

- a) Entidades de crédito.*
  - b) Empresas de servicios de inversión.*
  - c) Entidades aseguradoras.*
  - d) Sociedades de inversión colectiva, financieras o no financieras.*
  - e) Sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, de fondos de pensiones o de fondos de titulización.*
  - f) Sociedades de capital-riesgo y sociedades gestoras de entidades de capital-riesgo.*
  - g) Entidades cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones, emitidas por entidades financieras, tal y como se definen en este apartado.*
  - h) Las Sociedades de garantía recíproca.*
  - i) Las entidades extranjeras, cualquiera que sea su denominación o estatuto, que, de acuerdo con la normativa que les resulte aplicable, ejerzan las actividades típicas de las anteriores.*
- También tendrán la consideración de entidades financieras, a los efectos de esta Ley, los fondos de capital-riesgo, los fondos de inversión colectiva, los fondos de pensiones y los fondos de titulización.*

*Cuatro. Las sociedades de capital-riesgo y las sociedades gestoras de entidades de capital-riesgo, dentro del objeto social, y los fondos de capital-riesgo, dentro de su objeto principal, no podrán desarrollar actividades no amparadas en esta Ley.*

finales de los 70 y principios de los 80 en EE.UU. como resultado de las crisis en mercados emergentes y de la operativa en deuda soberana que resultó de ello.

La emisión de deuda es una herramienta más de financiación por parte de las sociedades en fase preconcursal. Se bonos que se emiten son denominados comúnmente como *High Yield Bonds* –bonos de alto rendimiento- o *Junk Bonds* –Bonos Basura-. Mediante la compra de los bonos por entidades especializadas en este tipo de transacciones, se generan oportunidades únicas de obtener rentabilidades medias muy superiores a las normales (actualmente TIRs de entre 15-20%) si bien, con un elevadísimo riesgo.

La crisis financiera de 2008 ha sido inmensamente mayor, por su globalidad que las crisis provocadas por las quiebras del broker PEREGRINE o del fondo de inversión LTCM, resultantes de las crisis asiática y rusa de fines del siglo pasado, las pérdidas de inversores institucionales y privados en Argentina tras la devaluación del 2002, o las de inversores sorprendidos por fraudes tales como los de ENRON o PARMALAT. Si ya en aquellas situaciones, tras la llegada a la normalidad y de la mano de una coyuntura global mas favorable, quienes invirtieron en activos emitidos por dichas entidades durante el proceso de crisis, revalorizaron sus activos ostensiblemente, y por supuesto, a niveles muy superiores a los que llegaron a estar durante el anterior estado.

La salida de una situación de "*distressed*" depende del tipo de empresa en cuestión y de la voluntad y objetivos de las partes envueltas (empresa, acreedores, accionistas, empleados, la administración concursal, el juez de lo mercantil, etc.).

Las salidas más comunes incluyen la reflatación de la compañía en tanto en un proceso pre-concursal como en el concursal a raíz de la *ratio legis* de nuestra LC, tales como:

#### 1) Re-capitalización y/o refinanciación:

Ocurre en empresas con un buen plan de negocio (en la terminología inglesa, un *business plan*), debidamente estudiado por los bancos acreedores, que les reporte suficientes garantías de la buena marcha de las ventas y de los resultados económicos (*turn-overs*), pero que por problemas coyunturales, como los ocurridos a lo largo del año 2007 y 2008, se encuentran con escasa tesorería aunque con múltiples activos, cuya liquidación y buena gestión pueden mantener a la compañía, apoyada con la aportación de nuevos fondos (capital –*equity*- o financiación –emisión de deuda de alto rendimiento –*high yield*- o endeudamiento bancario-) y/o la flexibilización o adaptación de los términos actuales de su deuda a la nueva coyuntura económica. En estos casos tanto los accionistas como los acreedores reconocen el valor de un acuerdo como la mejor salida para todos, y el compromiso al que se llega no suele implicar quitas por parte de los acreedores aunque sí modificaciones en tipos de interés, vencimientos etc. El principal problema reside en la potencial reintegración concursal (*ex* Art. 71 LC), si la compañía llegara a concursar y la administración concursal solicitara la rescisión de la financiación bien por que se hubieran otorgado nuevas garantías o se hubieran reforzado y se esgrimiese que efectivamente se hubiera producido un perjuicio patrimonial para la masa del concurso. Para ello conviene acogerse al escudo protector del la DA 4ª LC.

#### 2) Reestructuración<sup>305</sup> y/o rehabilitación:

Cuando los problemas de la empresa son más complejos y requieren medidas más drásticas, esto es, acciones dirigidas más allá de la mera refinanciación, la reestructuración de la deuda suele ser la alternativa más utilizada para empresas que todavía pueden justificar su existencia y un futuro mejor. La reestructuración no solo tiene implicaciones a nivel de modificaciones en los términos de la deuda

<sup>305</sup> Ejemplos conocidos de reestructuraciones fueron los de EUROTUNNEL (Reino Unido - Francia), EURODISNEY (Francia), JAZZTEL (España), etc.

(por ejemplo, conversiones de deuda por acciones), sino también suele conllevar cambios a nivel de negocio tales como venta de activos, cierre de actividades no productivas, reenfoque del negocio en la actividad principal de la empresa (y que genera la rentabilidad futura necesaria), etc.; En EEUU, estos procesos pueden ser arbitrados por los tribunales mediante la utilización del ya explicado *Chapter 11*.

En España, la propia LC permite llegar a una reestructuración dentro del proceso concursal y la vía mas adecuada sería mediante la utilización de un plan de viabilidad recogido en la Sección II, del Capítulo I, del Título V (De la Fase de Convenio o de Liquidación) denominado “propuesta anticipada de convenio” (Arts 104 y ss LC). La propuesta anticipada de convenio podrá instarse ante el juez del concurso, siempre y cuando el concursado no se hallare en alguno de los siguientes casos (Art. 105 LC):

- Haber sido condenado en sentencia firme por delito contra el patrimonio, contra el orden socioeconómico, de falsedad documental, contra la Hacienda Pública, la Seguridad Social o contra los derechos de los trabajadores.
- En caso de deudor persona jurídica, se dará esta causa de prohibición si hubiera sido condenado por cualquiera de estos delitos alguno de sus administradores o liquidadores, o de quienes lo hubieran sido en los tres años anteriores a la presentación de la propuesta de convenio.
- Haber incumplido en alguno de los tres últimos ejercicios la obligación del depósito de las cuentas anuales.

Para su admisión a trámite, la propuesta deberá ir acompañada de adhesiones de acreedores ordinarios o privilegiados cuyos créditos superen la quinta parte del pasivo presentado por el deudor.

La administración concursal evaluará el contenido de la propuesta de convenio en atención al plan de pagos y, en su caso, al plan de viabilidad que la acompañen. Si la evaluación fuera favorable, se unirá al informe de la administración concursal. Si fuese desfavorable o contuviere reservas, se presentará en el más breve plazo al juez, quien podrá dejar sin efecto la admisión de la propuesta anticipada o la continuación de su tramitación con unión del escrito de evaluación al referido informe. Contra el auto que resuelva sobre estos extremos no se dará recurso alguno.

Desde la admisión a trámite de la propuesta anticipada de convenio y hasta la expiración del plazo de impugnación del inventario y de la lista de acreedores, cualquier acreedor podrá manifestar su adhesión a la propuesta.

Para que se considere aceptada una propuesta anticipada de convenio será necesaria, en todo caso, la adhesión de acreedores que titulen créditos por importe, al menos, de la mitad del pasivo ordinario del concurso. Si así fuera, el juez aprobaría el convenio, mediante sentencia, teniendo plena eficacia desde su aprobación.

En cualquier caso, el contenido del convenio vinculará al deudor y a los acreedores ordinarios y subordinados, respecto de los créditos que fuesen anteriores a la declaración de concurso, aunque, por cualquier causa, no hubiesen sido reconocidos. Los acreedores subordinados quedarán afectados por las mismas quitas y esperas establecidas en el convenio para los ordinarios, pero los plazos de espera se computarán a partir del íntegro cumplimiento del convenio respecto de estos últimos. Queda a salvo su facultad de aceptar, conforme a lo previsto en el artículo 102, propuestas alternativas de conversión de sus créditos en acciones, participaciones o cuotas sociales, o en créditos participativos.

Los acreedores privilegiados sólo quedarán vinculados al contenido del convenio si hubieren votado a favor de la propuesta o si su firma o adhesión a aquélla se hubiere computado como voto favorable.

Además, podrán vincularse al convenio ya aceptado por los acreedores o aprobado por el juez, mediante adhesión prestada en forma antes de la declaración judicial de su cumplimiento, en cuyo caso quedarán afectados por el convenio.

Con periodicidad semestral, contada desde la fecha de la sentencia aprobatoria del convenio, el deudor deberá informar al juez del concurso acerca de su cumplimiento y una vez que estime íntegramente cumplido el convenio, presentará al juez del concurso el informe correspondiente con la justificación adecuada y solicitará la declaración judicial de cumplimiento y si el juez estimare cumplido el convenio, lo declarará mediante auto.

### 3) El concurso como vía de mantenimiento del concursado:

Esta vía de refluotación de un deudor ilíquido será aplicable tanto en el concurso voluntario como en el necesario, si bien, como ya se explicó mas arriba, en este último caso, con sustitución de los administradores por la administración concursal y con la presunción de la culpabilidad del concurso.

En cualquier caso es un procedimiento distinto del visto en la reestructuración en la que se plantea una propuesta de convenio anticipado.

En este caso, nuestra norma concursal, encaminada a que las partes acuerden un convenio, podrá generar resultados si efectivamente así se aprueba en el plan de viabilidad presentado por la administración concursal y es votado en junta de acreedores por el mismo ratio que el señalado para la aprobación del convenio en una propuesta anticipada. En cualquier caso, tanto la aprobación judicial, como el cumplimiento seguirán las mismas reglas que en la aprobación de un convenio mediante propuesta anticipada, con la diferencia de que el deudor no aportará un conjunto de acreedores previamente adheridos a su plan de viabilidad.

En este sentido, se puede indicar que existe un mercado de inversión en compañías con dificultades de liquidez. Como ya hemos señalado, el riesgo de la toma de participación en la fase de reestructuración como durante el concurso o la adquisición de obligaciones o bonos de alto rendimiento, busca la obtención de una rentabilidad de entre un 15% al 20% que compensen (cuando se logren obtener) los riesgos y el intenso trabajo de análisis que conlleva este tipo de inversiones.

Es ahí donde existen ciertas estrategias de inversión dependiendo del tipo de inversor como de sus objetivos finales<sup>306</sup>:

#### a) Estrategias centradas en un evento de crédito (*Event driven strategies*):

Suelen ser estrategias de corto o medio plazo donde el inversor busca el beneficio resultante del desenlace de un evento concreto, por ejemplo, la conclusión de una reestructuración y rehabilitación de una empresa y que generalmente suele resultar en la mejora del precio de sus títulos. Este tipo de inversor buscaría entrar justo antes

<sup>306</sup>

*Vid. ÁLVAREZ JIMÉNEZ, Cit., Pg., 56. Las estrategias las define este autor, si bien, las he adaptado a la aplicación de la LC. Por su parte menciona este autor que En productos privados, tales como la deuda bancaria, la confidencialidad de las operaciones es muy importante. En muchas ocasiones los vendedores (prestamistas originales) no quieren ser vistos abandonando a una empresa en particular, o no les interesa que el mercado sepa cuándo han salido de cierta situación por el impacto que la venta a descuento pueda tener en sus provisiones, lo cual podría afectar sus propios 'ratings' y/o reputación. La confidencialidad suele ser importante también para muchos compradores a quienes no les interesa ser vistos invirtiendo o actuando en determinadas situaciones: cartas de confidencialidad y acuerdos de sub-participación suelen ser los instrumentos utilizados para mantener el más alto grado de confidencialidad en las operaciones. El carácter privado y confidencial del mercado 'distressed' y los altos rendimientos que el alto riesgo conlleva, ha tenido en muchas ocasiones mala prensa para los inversores en este mercado (antiguamente denominados 'fondos buitres' o 'vulture funds'). A veces los propios Estados y/o los directivos/accionistas mayoritarios de empresas en dificultades, son los que intentan desacreditar a los inversores de deuda 'distressed' con el objetivo de encubrir sus propios errores, descargar responsabilidades de sus propias acciones y/o utilizar el descrédito y la opinión pública como arma de negociación (por ejemplo, véase la cesación de pagos y reestructuración de la deuda de Argentina). Al igual que los mercados de derivados tuvieron su mala prensa en su momento, y se señaló con el dedo a los supuestos 'especuladores' que se enriquecían con ellos sin tomar en cuenta que la existencia del especulador ofrecía la liquidez y contraparte necesaria a los gestores de riesgo que buscan coberturas; de igual manera el mercado de "distressed" poco a poco, a medida que crece, se va quitando ese estigma que algunos le quieren atribuir para su beneficio propio.*

de la reestructuración (tomando el riesgo del evento de cierre de la reestructuración) para beneficiarse de la eventual mejora en precio post-reestructuración.

b) Estrategias de inversión a largo plazo:

En estos casos el inversor ve valor en la compra de la deuda de una empresa a un descuento que le permitirá obtener su rendimiento deseado y salida cuando las condiciones de mercado y/o particulares de la empresa cambien (por ejemplo tras una reestructuración o tras la finalización del concurso)

c) Estrategias de control:

A veces el inversor tiene la posibilidad de tomar el control de la empresa vía compra de la deuda de la empresa (caso común en los procesos de *Chapter 11* en Estados Unidos)

El éxito en la operativa en deuda 'distressed' depende fundamentalmente de la calidad del análisis de crédito y de riesgos que conlleva la inversión. Dicho análisis requiere la obtención y valoración de la mayor cantidad de información posible: dependiendo del tipo de título que se desee operar, público o privado, el inversor determinará el tipo de información al que puede y quiere tener acceso, esto es pública o privada/confidencial. Los riesgos principales asociados a la operativa 'distressed', y que deben ser exhaustivamente considerados antes de realizar una inversión, son los siguientes:

1. Riesgo de crédito:

Es el riesgo más claro que enfrenta cualquier inversor cuando invierte en la deuda de una empresa en dificultades (los problemas siempre pueden empeorar). Además de entender en detalle el negocio y la situación financiera de la empresa, el análisis de "distressed" requiere también el entendimiento del 'proceso' que la empresa enfrenta dada su posición jurídico-legal y económica particular, y el entendimiento de las motivaciones y posiciones de todas las partes envueltas en el proceso. Mientras que en el caso de empresas solventes y prósperas lo fundamental suele ser entender el negocio y el mercado donde opera la empresa, en el mercado "distressed" esta parte del análisis suele ser secundaria: entender el proceso que enfrenta la empresa y cómo ese proceso sitúa a cada parte envuelta en el caso es lo prioritario. Así, por ejemplo, en caso de una suspensión de pagos, un acreedor de una empresa americana puede acabar convirtiendo su deuda en acciones y el accionista puede perderlo todo, mientras que un acreedor de una empresa europea generalmente se debe acabar conformando con reestructurar su deuda vía quitas, mientras que el accionista suele conseguir mantener parte o toda su posición accionarial. En situaciones de quiebra el análisis de crédito se centra fundamentalmente en valorar los activos a liquidar y la capacidad del liquidador para maximizar el valor de los activos.

2. Riesgo de liquidez:

Es uno de los riesgos más importantes y a la vez uno de los menos tomados en cuenta. Cuando la volatilidad en los mercados se incrementa de forma sustancial (como ocurrió durante las crisis asiática y rusa) y/o cuando un deudor entra en problemas, generalmente la liquidez se reduce de forma importante o desaparece por completo. Para muchas instituciones financieras que tienen obligación de hacer valoración diaria de sus carteras esto crea un impacto importante ya que en el mercado 'distressed' no existe el concepto de 'precio medio' pues 'el valor/precio de tu activo es aquel donde puedes encontrar alguien que te lo compre', y cuando no hay liquidez este precio puede estar muy por debajo de donde estaba ayer el 'precio medio de mercado'. Por esta razón, antes de comprar un activo en "distressed", todo inversor debe hacerse siempre la pregunta: ¿quién es el próximo comprador del activo?

3. Riesgo legal y de documentación:

La operativa en "distressed" suele ser intensiva en documentación y conlleva una parte importante

de análisis y ejecución legal. La documentación en el mercado "distressed" no está estandarizada, lo cual conlleva riesgos en la ejecución y cierre de transacciones y potencialmente también después del cierre de las mismas. El beneficio resultante de un buen análisis de crédito se puede perder por culpa de una documentación defectuosa. El inversor se debe asegurar que



recibe tanto los intereses económicos como los legales de la deuda que compra, y que las acciones o inacciones de tenedores anteriores no le crearán problemas en un futuro a la hora de hacer valer sus derechos.

#### 4. Riesgo jurisdiccional:

El riesgo jurisdiccional es importante tanto en el análisis de crédito como en el legal y/o transaccional de las operaciones. Generalmente todo análisis de "*distressed*" requiere la obtención de opiniones legales de abogados locales en la jurisdicción/es de que se trate.

#### 5. Riesgo de liquidación y cierre de operaciones:

Dada la volatilidad de este tipo de deuda/mercados, y la cantidad de documentación y tiempo que puede llevar el cierre de una operación, existe siempre el riesgo que una de las partes intente salirse de una transacción acordada utilizando argumentos documentales y/o legales para aprovechar el movimiento de los precios en su favor. Generalmente las operaciones se acuerdan en base a los términos económicos, pero solo se acaban cerrando y liquidando cuando los contratos de cesión se han acordado y firmado entre las partes.

#### 5. Riesgo de contraparte:

Este es un riesgo a considerar no solo durante el cierre de las operaciones, sino también tras el cierre de las mismas. El comprador de deuda "*distressed*" depende de las representaciones y garantías hechas por el vendedor. En situaciones de quiebra, cuando las deudas todavía no han sido verificadas y aceptadas por el liquidador, suele ser importante asegurarse de la legitimidad de la cadena de representaciones dadas por los diferentes vendedores para poder identificar el origen y validez de los títulos. De ahí la importancia de operar con instituciones grandes y solventes, y reguladas en la jurisdicción donde se realice la operación

En mi opinión, el hecho de que el mencionado precepto señale un conjunto de bienes o derechos afectos a su actividad empresarial o profesional (o a determinadas unidades productivas del concursado<sup>307</sup>) puede cuando menos conllevar a error o a un interrogante: ¿solo se pueden comprar los bienes afectos? ¿y por qué no los no afectos? En cualquier caso, porque no se habla de la sociedad con todo su activo y pasivo, que hubiera sido otra posibilidad. ¿Se compran solo los bienes o derechos o se descuentan de los mismos los créditos, que sería lo más razonable? Por otro lado el hecho de hablar de la unidad productiva puede inducirnos igualmente a la adquisición de ramas de actividad del concursado para aprovecharse del régimen especial establecido en la LIS<sup>308</sup>. Este régimen es de especial trascendencia en la adquisiciones de sociedades ya sea mediante fusión, escisiones, aportaciones de rama de actividad, aportaciones no dinerarias especiales y canje de valores.

<sup>307</sup> El Art. 100.2 LC utiliza la misma nomenclatura "activos relacionados con la actividad empresarial o profesional o la unidad productiva" del deudor en concurso, que el Art. 56 LC. No se si es mejor designación posible, cuestión ésta que trato arriba.

<sup>308</sup> Me refiero al régimen especial de fusiones, escisiones, aportaciones de rama de actividad, aportaciones no dinerarias especiales y canje de valores en la LIS:

## *2.- Aplicación del Régimen de Diferimiento Fiscal a las Operaciones de Capital Riesgo*

Considero por ello importante detenernos un momento en el estudio del régimen fiscal que tienen este tipo de operaciones, que en todo caso habrán de ser estudiados en la adquisición de una sociedad en concurso:

La adaptación a la normativa comunitaria y en especial a la Directiva 90/434/CEE obligó a una profunda reforma de la normativa interna en materia del impuesto de sociedades. Esta fue iniciada en la Ley 29/1991, del Impuesto sobre Sociedades, que fue modificada por la LIS derogando el contenido de la legislación anterior y estableciendo un régimen especial, que es el que voy a describir, en el Capítulo VIII, Título VIII, de la LIS (Arts. 83 a 96). En líneas generales este régimen especial busca la neutralidad impositiva, simplificando su aplicación y eliminando la intervención de la Administración a la que se le debe comunicar una vez inscritas las operaciones realizadas en el pertinente Registro Mercantil.

Para evitar interpretaciones sobre su aplicación fiscal, la Ley 50/1998, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social, (Art. 20), da carácter vinculante a las consultas tributarias formuladas sobre la aplicación de este régimen a las operaciones a realizar y la consideración a las mismas dentro de una reorganización empresarial, requisito este necesario para la neutralidad impositiva.

## 2.1 ¿Qué operaciones se pueden realizar bajo el régimen especial?

Del contenido de la regulación de la LIS, pueden acogerse a este régimen especial las siguientes operaciones:

### 1. Fusiones

Como ya sabemos la fusión es el proceso por el cual dos o más sociedades existentes integran sus patrimonios sociales en otra sociedad (fusión por absorción), en una de nueva creación (fusión por creación) o bien a favor de la sociedad que ya es tenedora del 100 por 100 de su capital social (fusión impropia)<sup>309</sup>.

La LIS define la fusión como la operación por la cual:

- a) Una o varias entidades transmiten en bloque a otra entidad ya existente, como consecuencia y en el momento de su disolución sin liquidación, sus respectivos patrimonios sociales, mediante la atribución a sus socios de valores representativos del capital social de la otra entidad y, en su caso, de una compensación en dinero que no exceda del 10 % del valor nominal o, a falta de valor nominal, de un valor equivalente al nominal de dichos valores deducido de su contabilidad (fusión por absorción).
- b) Dos o más entidades transmiten en bloque a otra nueva, como consecuencia y en el momento de su disolución sin liquidación, la totalidad de sus patrimonios sociales, mediante la atribución a sus socios de valores representativos del capital social de la nueva entidad y, en su caso, de una compensación en dinero que no exceda del 10 % del valor nominal o, a falta de valor nominal, de un valor equivalente al nominal de dichos valores deducido de su contabilidad (fusión por creación de una nueva sociedad).
- c) Una entidad transmite, como consecuencia y en el momento de su disolución sin liquidación, el conjunto de su patrimonio social a la entidad que es titular de la totalidad de los valores representativos de su capital social (fusión impropia).

Los dos primeros conceptos de fusión se regulan en el Art. 83.1 de la LIS, en sus apartados a) y b), en relación con los Arts. 233 a 247 de la LSA.

Estas operaciones de fusión, mercantil y fiscalmente, conllevan las siguientes consecuencias:

- a) Disolución sin liquidación de una o varias sociedades que se extinguen.
- b) Transmisión a título universal de los derechos y obligaciones de las sociedades extinguidas a la sociedad absorbente o resultante de la fusión, es decir, a la sociedad adquirente.
- c) Participación de los socios de las sociedades disueltas, en el capital de la sociedad adquirente.

El apartado c) del citado Art. 83.1. de la LIS, regula la fusión impropia: la transmisión por una sociedad del total de su activo y pasivo, como consecuencia de su liquidación sin disolución, a otra sociedad que es titular de la totalidad de los títulos que representan el capital social. Es un

---

<sup>309</sup>

Vid Art. 97.1 de la LIS.

supuesto especial de fusión por absorción, en el que no hay emisión de nuevas acciones y que en el ámbito mercantil se regula en el Art. 250 LSA. La entidad absorbente contabilizará el patrimonio de la sociedad absorbida contra la cuenta de reservas.

Dentro de estas operaciones cabe la de cesión global de activos y pasivos, regulada en el Art. 266 LSA y en el Art. 117 LSRL, que fiscalmente se califica de fusión a efectos de la aplicación de este régimen especial si se cumple que la entidad cesionaria participa en la totalidad del capital social de la entidad cedente y ésta se disuelve sin liquidación.

En resumen, la fusión es, pues, un procedimiento societario por el que una o varias sociedades (absorbidas) se disuelven, sin liquidación y traspasan su patrimonio, por sucesión universal, a una sociedad de nueva creación o ya existente (absorbente)<sup>310</sup>.

## 2. Escisiones

Las operaciones de escisión se definen en los Arts. 252 y 253 LSA y en el Art. 83.2 LIS:

a) Una entidad divide en dos o más partes la totalidad de su patrimonio social (escisión total) y los transmite en bloque a dos o más entidades ya existentes o nuevas, como consecuencia de su disolución sin liquidación, mediante la atribución a sus socios, con arreglo a una norma proporcional, de valores representativos del capital social de las entidades adquirentes de la aportación y, en su caso, de una compensación en dinero que no exceda del 10 % del valor nominal o, a falta de valor nominal, de un valor equivalente al nominal de dichos valores deducido de su contabilidad.

b) Una entidad segrega una o varias partes de su patrimonio social que formen ramas de actividad y las transmite en bloque a una o varias entidades de nueva creación o ya existentes, manteniéndose al menos una rama de actividad en la entidad transmitente (escisión subjetiva), recibiendo a cambio valores representativos del capital social de estas últimas, que deberán atribuirse a sus socios en proporción a sus respectivas participaciones, con la consiguiente reducción de capital social y reservas en la cuantía necesaria, y, en su caso, una compensación en dinero en los términos de la letra anterior.

---

<sup>310</sup> Las operaciones mercantiles y contables que deben realizarse durante el proceso de la fusión requieren efectuar cálculos para determinar, básicamente, la ecuación de canje.

Para ello, la secuencia será la siguiente:

1) Determinar los patrimonios netos contables de las sociedades que intervienen, es decir, el resultante de restar a los fondos propios los activos ficticios. Determinado el patrimonio neto contable de cada sociedad, deberán efectuarse los ajustes necesarios para llegar a un valor neto real, ya que la ecuación de canje se determina por valores reales del patrimonio de las sociedades (Art. 235 b) LSA). En consecuencia, los balances de fusión deben presentarse siguiendo los mismos métodos y criterios de presentación que el último balance anual y deben reflejar los valores reales de las diferentes partidas contables. Se prevé, por lo tanto, que recoja correcciones de valor respecto al último balance de la sociedad (Art. 239.1 LSA), ajustes por defecto o exceso de provisiones, por litigios en curso, incluso por la posible valoración del fondo de comercio de las sociedades participantes, en base a considerarse como un supuesto de transmisión patrimonial de la actividad de la sociedad a título oneroso (los ajustes de valoración se recogen en una cuenta como "resultados de fusión").

2) Calcular el valor teórico de cada título de cada sociedad en base al patrimonio neto real determinado según el punto anterior (Valor teórico título = patrimonio neto real total/número de títulos. En caso de autocartera, se deducen del patrimonio neto real y del número de títulos).

3) Determinación de la ecuación de canje, de tal forma que los socios de las sociedades extinguidas (absorbidas) reciban un número de títulos de la sociedad absorbente que sea proporcional a la participación que ostentasen en aquellas (Art. 247 LSA. En fusión por creación de una sociedad, sería: Patrimonio de la nueva sociedad = suma de patrimonios de las sociedades fusionadas: Patrimonio sociedad nueva = número de títulos a emitir (incógnita) x valor de cada título (determinado). Patrimonio de las sociedades que se fusionan = número de títulos x valor teórico real de cada título (determinado)).

c) Una entidad segrega una parte de su patrimonio social, constituida por participaciones en el capital de otras entidades que confieran la mayoría del capital social en estas (escisión financiera), manteniendo en su patrimonio al menos participaciones de similares características en el capital de otra u otras entidades o bien una rama de actividad, y la transmite a otra entidad, de nueva creación o ya existente, recibiendo a cambio valores representativos del capital de la entidad adquirente, que deberá atribuir a sus socios en proporción a sus respectivas participaciones, reduciendo el capital social y las reservas en la cuantía necesaria y, en su caso, una compensación en dinero en los términos de la letra a anterior.

En la escisión total no hace falta que las partes del patrimonio escindido constituyan o sean susceptibles de constituir, necesariamente, rama de actividad si las participaciones de los socios en las sociedades escindidas guardan proporcionalidad con las participaciones anteriores.

Si bien era admitida por la DGT la escisión subjetiva, siempre que se produjera por motivos económicamente válidos y distintos del puro ahorro fiscal<sup>311</sup>, desde el 1 de enero de 2001 (Ley 14/2000, de 29 de diciembre, *de Medidas fiscales, Administrativas y del Orden Social*), para que se admita el acogimiento a este régimen especial, es preciso que las sociedades escindidas constituyan por sí mismas una rama de actividad independiente tanto en la sociedad que se escinde como en cada una de las sociedades escindidas. Consecuentemente, se requiere que los patrimonios segregados constituyeran y constituyan ramas de actividad autónomas e independientes transmitiéndose en bloque a otra sociedad preexistente o de nueva creación, recibiendo a cambio títulos representativos del capital social de estas últimas que se atribuyen a los socios en proporción a sus respectivas participaciones (Art. 97.2.1ªb) de la LIS). Exige en la sociedad escindida, la reducción de capital y reservas en el importe necesario y, si procede, una compensación en dinero, en los términos ya expresados.

También existe la denominada escisión financiera, escisión parcial por la que una entidad segrega parte de su patrimonio constituido por participaciones en el capital de otras entidades que confieren la mayoría del capital social en las mismas y lo trasmite a otra sociedad, de nueva creación o preexistente, recibiendo a cambio valores representativos del capital de la entidad adquirente, que deberá atribuir a sus socios en proporción a sus respectivas participaciones (Art. 83.2.1ªc) de la LIS).

La diferencia fundamental de esta escisión es que la naturaleza del patrimonio segregado es la participación del capital social de otra sociedad. La LIS exige que la participación que se escinde sea significativa, hasta tal punto que representen la mayoría del capital social de las sociedades participadas. Es requisito necesario que la sociedad escindida constituya una unidad económica independiente, obligación que, además, exige la normativa mercantil. Para ello, se debe contar con la correspondiente estructura material y humana para dirigir, defender y administrar la participación. Si hubiera créditos o débitos en la sociedad escindida que estuvieran vinculados con la participación mayoritaria en sociedades, cabe incluir estos pasivos y activos dentro de la rama de actividad. También aquí, la normativa fiscal exige que la parte escindida constituya una unidad económica por sí misma y no un traspaso de elementos patrimoniales. Así, una escisión financiera sólo sería posible ubicarla en este régimen fiscal si

<sup>311</sup>

Las escisiones subjetivas denominadas también escisiones no proporcionales son aquellas en las que los socios no se reparten las acciones o participaciones de las sociedades escindidas con relación proporcional al capital social de la sociedad que se escinde. Se distribuyen en forma diferente a las proporciones iniciales. Es el caso contemplado en el Art. 252.2.2 LSA: “En los casos en que existan dos o más sociedades beneficiarias, la atribución a los accionistas de la sociedad que se escinde, de acciones o participaciones de una sola de ellas requiere el consentimiento individual de los afectados”.

Este procedimiento es el que ha sido regulado por la LIS cada vez más restrictivamente, a fin de evitar repartos de patrimonio sin tributación cuando no se ejercía realmente actividades económicas susceptibles de explotación autónoma.

fuera una sociedad que ejerciera como “cartera de control” con suficientes medios materiales y humanos para llevar a cabo la actividad.

La evolución de la normativa fiscal sobre escisiones ha ido girando en torno a la consideración del concepto de rama de actividad, por lo que parece necesario que me detenga unos segundos en el mismo: a efectos fiscales, se considera rama de actividad (Art. 83.4 LIS) el conjunto de elementos patrimoniales que sean susceptibles de constituir una unidad económica autónoma determinante de una explotación económica, es decir, un conjunto capaz de funcionar por sus propios medios. Adicionalmente señala que podrán ser atribuidas a la sociedad adquirente las deudas contraídas para la organización o el funcionamiento de los elementos que se traspasan. Este concepto ha sufrido variaciones desde la primera redacción de la Ley 43/1995 hasta la actualidad, si bien lo fundamental es que sea susceptible de explotación autónoma<sup>312</sup>.

Mercantilmente, la escisión se regula en los Arts. 252 a 259 LSA y supletoriamente por las reglas de la fusión, según establece en el Art. 254 LSA, “*entendiendo que las referencias a la sociedad absorbente o a la nueva sociedad resultante de la fusión equivalen a referencias a las sociedades beneficiarias de la escisión*” y en los Arts. 235 a 237 del RRM.

### 3. Aportaciones no dinerarias de rama de actividad

Las aportaciones no dinerarias de rama de actividad, concepto no concretado en la normativa mercantil, se define en el Art. 83.3 LIS como la operación por la cual una entidad aporta, sin ser disuelta, a otra entidad de nueva creación o ya existente la totalidad o una o más ramas de actividad, recibiendo a cambio valores representativos del capital social de la entidad adquirente<sup>313</sup>.

Al no regularse específicamente en la normativa mercantil, los requisitos exigidos por ésta serán los mismos que para las aportaciones no dinerarias reguladas en la constitución de una sociedad o en la ampliación de capital.

### 4. Operaciones de canje de valores representativos del capital social

Se define en el Art. 83.5 de la LIS “*Tendrá la consideración de canje de valores representativos del capital social la operación por la cual una entidad adquiere una participación en el capital social de otra que le permite obtener la mayoría de los derechos de voto en ella o, si ya dispone de dicha mayoría, adquirir una mayor participación, mediante la atribución a los socios, a cambio de sus valores, de otros representativos del capital social de la primera entidad y, en su caso, de una compensación en dinero que no exceda del 10 % del valor nominal o, a falta de valor nominal, de un valor equivalente al nominal de dichos valores deducido de su contabilidad*”<sup>314</sup>.

<sup>312</sup> La DGT, en contestación a la consulta de 28 de febrero de 1994, define qué debe entenderse por rama de actividad. Considera que el concepto de rama de actividad es un concepto amplio, que se refiere no sólo a un conjunto de activos sino también de pasivos. No obstante, la norma da opción a que también sean transferidas las deudas contraídas para el funcionamiento de los elementos que se traspasan. Asimismo, normalmente se transfieren las cuentas de clientes y proveedores correspondientes, aunque la no inclusión de las mismas en las aportaciones no implica la pérdida del carácter de unidad económica de la rama de actividad.

La DGT, en contestación a la consulta vinculante, de 18 de marzo de 1999, establecía que no es necesario que la actividad en la transmitente sea de carácter externo; puede serlo meramente interno, con independencia de que los medios materiales y personales para la gestión de esa actividad sean propios o ajenos, es decir, aun cuando se externalice la gestión de la actividad.

El hecho de que un elemento afecto a la explotación no se incluya en el patrimonio escindido no impide su consideración como rama de actividad, siempre que ese elemento no sea esencial y la actividad se desarrolle en condiciones similares antes y después de la transmisión.

<sup>313</sup> El concepto de rama de actividad, como ya se ha tratado en el apartado anterior de escisiones, se define en el propio Art. 83.4 LIS.

<sup>314</sup> La DGT, en contestación a la consulta vinculante de 16 de febrero de 1999, establece que el régimen fiscal especial de las operaciones de canje de valores no resulta aplicable a una operación en la que la contraprestación percibida por los accionistas que

Sin embargo, no creo que este tipo de operaciones sean de las que vayan a utilizar las entidades de capital riesgo sobre una sociedad concursada, por lo que doy por concluida esta breve introducción para hacer mención a la cuestión verdaderamente relevante: el régimen impositivo.

## 2.2) Régimen impositivo aplicable a las operaciones del régimen fiscal especial

Definidas las operaciones, analizo las consecuencias de la aplicación del régimen fiscal especial.

En primer lugar, es un régimen opcional, es decir, se aplica de así decidirlo el sujeto pasivo basándose en una absoluta neutralidad impositiva. La renuncia al mismo por parte de alguna de las personas intervinientes sólo es posible en caso de fusiones, escisiones y aportaciones de rama de actividad

La LIS, en el Art. 95, establece las normas para evitar la doble imposición y, en el Art. 96 LIS regula el procedimiento a seguir para aplicar este régimen especial. Reitera la necesidad de que el sujeto pasivo opte por el mismo, comunicándolo al Ministerio de Hacienda, una vez esté inscrita la correspondiente escritura en el Registro Mercantil, de acuerdo con las siguientes reglas que reproducimos literalmente con algunos comentarios, al no ser el que suscribe un fiscalista:

### “Art. 96. Aplicación del régimen fiscal.

*1. La aplicación del régimen establecido en este Capítulo (el VIII relativo al régimen fiscal especial) requerirá que se opte por él de acuerdo con las siguientes reglas:*

*En las operaciones de fusión o escisión, la opción se incluirá en el proyecto y en los acuerdos sociales de fusión o escisión de las entidades transmitentes y adquirentes que tengan su residencia fiscal en España (esto es, los órganos sociales de la SCR o FCR y la administración concursal o los propios administradores, respectivamente, deberán en los acuerdos preceptivos por la LSA para las entidades de capital riesgo y la LSA o la LSRL, según sea, para el concursado, optar expresamente por el acogimiento al régimen fiscal especial regulado en el Capítulo VIII de la LIS).*

*Tratándose de operaciones a las que sea de aplicación el régimen establecido en el Art. 84 de esta Ley<sup>315</sup> y en las cuales ni la entidad transmitente ni la adquirente tengan su*

---

acuden al canje consiste no sólo en acciones de la sociedad oferente, sino también en un «warrant» a emitir por ésta, ya que dicha contraprestación no se limita a lo previsto a estos efectos por la LIS (acciones de la oferente y dinero).

315

El Art. 84 LIS denominado “Régimen de las rentas derivadas de la transmisión” establece literalmente:

*1. No se integrarán en la base imponible las siguientes rentas derivadas de las operaciones a que se refiere el artículo anterior (Art. 83 relativo a las definiciones de fusión, escisión, aportación no dineraria de capital, canje de valores y ramas de actividad):*

*Las que se pongan de manifiesto como consecuencia de las transmisiones realizadas por entidades residentes en territorio español de bienes y derechos en él situados.*

*Cuando la entidad adquirente resida en el extranjero sólo se excluirán de la base imponible las rentas derivadas de la transmisión de aquellos elementos que queden afectados a un establecimiento permanente situado en territorio español.*

*La transferencia de estos elementos fuera del territorio español determinará la integración en la base imponible del establecimiento permanente, en el período impositivo en que se produzca aquélla, de la diferencia entre el valor normal de mercado y el valor a que se refiere el artículo siguiente minorado, en su caso, en el importe de las amortizaciones y otras correcciones de valor reflejadas contablemente que hayan sido fiscalmente deducibles.*

*Las que se pongan de manifiesto como consecuencia de las transmisiones realizadas por entidades residentes en territorio español, de establecimientos permanentes situados en el territorio de Estados no pertenecientes a la Unión Europea en favor de entidades residentes en territorio español.*

*residencia fiscal en España, la opción se ejercerá por la entidad adquirente (en el caso de una venture capital entity extranjera) y deberá constar en escritura pública en que se documente la transmisión.*

*En las aportaciones no dinerarias la opción se ejercerá por la entidad adquirente (la SCR o el FCR) y deberá constar en el correspondiente acuerdo social o, en su defecto, en la escritura pública (se entiende de compraventa de las acciones o participaciones) en que se documente el oportuno acto o contrato.*

*Tratándose de operaciones en las cuales la entidad adquirente no tenga su residencia fiscal o un establecimiento permanente en España, la opción se ejercerá por la entidad transmitente (la sociedad en concurso).*

*En las operaciones de canje de valores (...).*

*(...)*

*(...)*

*En cualquier caso, la opción deberá comunicarse al Ministerio de Economía y Hacienda en la forma y plazos que reglamentariamente se determinen.*

*2. No se aplicará el régimen establecido en el presente capítulo cuando la operación realizada tenga como principal objetivo el fraude o la evasión fiscal (lo que no es el caso en una operación de capital riesgo para la adquisición de una sociedad en concurso, pero*

---

*Las que se pongan de manifiesto como consecuencia de las transmisiones realizadas por entidades no residentes en territorio español, de establecimientos permanentes en él situados.*

*Cuando la entidad adquirente resida en el extranjero sólo se excluirán de la base imponible las rentas derivadas de la transmisión de aquellos elementos que queden afectados a un establecimiento permanente situado en territorio español.*

*La transferencia de estos elementos fuera del territorio español determinará la integración en la base imponible del establecimiento permanente, en el ejercicio en que se produzca aquélla, de la diferencia entre el valor normal de mercado y el valor a que se refiere el artículo siguiente minorado, en su caso, en el importe de las amortizaciones y otras correcciones de valor reflejadas contablemente que hayan sido fiscalmente deducibles.*

*Las que se pongan de manifiesto como consecuencia de las transmisiones realizadas por entidades residentes en territorio español, de establecimientos permanentes situados en el territorio de Estados miembros de la Unión Europea, a favor de entidades que residan en ellos, revistan una de las formas enumeradas en el anexo de la Directiva 90/434/CEE del Consejo, de 23 de julio de 1990, relativa al régimen fiscal común aplicable a las fusiones, escisiones, escisiones parciales, aportaciones de activos y canjes de acciones realizados entre sociedades de diferentes Estados miembros y al traslado del domicilio social de una Sociedad Europea o una Sociedad Cooperativa Europea de un Estado miembro a otro, y estén sujetas y no exentas a alguno de los tributos mencionados en su Art. 3.*

*No se excluirán de la base imponible las rentas derivadas de las operaciones referidas en las letras a, b y c anteriores, cuando la entidad adquirente se halle exenta por este impuesto o sometida al régimen de atribución de rentas.*

*Se excluirán de la base imponible las rentas derivadas de las operaciones a que se refiere este apartado aunque la entidad adquirente disfrute de la aplicación de un tipo de gravamen o un régimen tributario especial. Cuando la entidad adquirente disfrute de la aplicación de un tipo de gravamen o un régimen tributario especial distinto de la transmitente, como consecuencia de su diferente forma jurídica, la renta derivada de la transmisión de elementos patrimoniales existentes en el momento de la operación, realizada con posterioridad a ésta, se entenderá generada de forma lineal, salvo prueba en contrario durante todo el tiempo de tenencia del elemento transmitido. La parte de dicha renta generada hasta el momento de realización de la operación será gravada aplicando el tipo de gravamen y el régimen tributario que hubiera correspondido a la entidad transmitente.*

*2. Podrá renunciarse al régimen establecido en el apartado anterior, mediante la integración en la base imponible de las rentas derivadas de la transmisión de la totalidad o parte de los elementos patrimoniales.*

*3. En todo caso, se integrarán en la base imponible las rentas derivadas de buques o aeronaves o, de bienes muebles afectos a su explotación, que se pongan de manifiesto en las entidades dedicadas a la navegación marítima y aérea internacional cuando la entidad adquirente no sea residente en territorio español.*



acogiéndose a todo tipo de optimización fiscal sin que ello suponga fraude alguno). *En particular, el régimen no se aplicará cuando la operación no se efectúe por motivos económicos válidos, tales como la reestructuración o la racionalización de las actividades de las entidades que participan en la operación, sino con la mera finalidad de conseguir una ventaja fiscal* (en este sentido ya se ocupa el Art. 100.2 de señalar que cualquier proposición presentada -en este caso por una SCR o FCR- deberá incluir necesariamente la asunción por el adquirente -de nuevo la SCR o FCR- de la continuidad de la actividad empresarial o profesional propia de las unidades productivas a las que afecte y del pago de los créditos de los acreedores, en los términos expresados en la propuesta de convenio y que en todo caso, deben ser oídos los representantes legales de los trabajadores (aun cuando su repuesta no sea vinculante. En cualquier caso resulta obvio que una inversión de este estilo escapa a una operación con la única intencionalidad de obtener un beneficio fiscal).

*En los términos previstos en los Arts. 88 y 89 de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria, los interesados podrán formular consultas a la Administración tributaria sobre la aplicación y cumplimiento de este requisito en operaciones concretas, cuya contestación tendrá carácter vinculante para la aplicación del régimen especial del presente capítulo en éste y cualesquiera otros tributos.*

*3. El régimen de diferimiento de rentas contenido en el presente capítulo será incompatible, en los términos establecidos en el Art. 21 de esta Ley, con la aplicación de las exenciones previstas para las rentas derivadas de la transmisión de participaciones en entidades no residentes en territorio español.*

*a) En las operaciones de fusión y escisión, la opción debe incluirse en el Proyecto de la operación propuesta y en los acuerdos sociales correspondientes de las entidades intervinientes residentes en España. Si la entidad adquirente o transmitente es residente en territorio español y la correspondiente entidad transmitente o adquirente reside en el extranjero, será la entidad residente en territorio español la que deberá incluir en el proyecto de la operación y en sus acuerdos sociales la opción. Si ninguna de las entidades intervinientes son residentes en territorio español, pero en él radica el patrimonio transmitido, la opción constará en la escritura pública de la transmisión.*

*b) En las operaciones de aportaciones no dinerarias de rama de actividad y aportaciones especiales reguladas en el Art. 108 de la LIS, la opción deberá constar en los acuerdos sociales de la entidad adquirente o, en su defecto, en la escritura pública de formalización. Si no residiera en territorio español, la opción se ejercitará por la entidad transmitente.*

*c) En las operaciones de canje de valores, (...).*

Ejercitada la opción, se debe comunicar al Ministerio de Hacienda dentro de los tres meses siguientes a la fecha de inscripción en el RM de la escritura pública que formaliza la operación, adjuntando la información contenida en la norma.

Como la aplicación de este régimen fiscal especial es muy ventajosa, al no haber tributación inmediata, sino diferimiento de la misma, hemos observado como se regula una cautela según la cual la finalidad de la operación debe ser “por motivos económicos válidos”, tales como la reestructuración o racionalización de las actividades de las entidades que participan en la operación. La motivación de economía fiscal por sí sola no se considera un motivo económico

válido a efectos de la tributación<sup>316</sup>. A ese respecto surge la duda razonable de cuándo la Administración considerará que se han realizado con fines de evasión o fraude fiscal y no por motivos de reorganización empresarial. El TSJCE, en sentencia de 17 de julio de 1997, adopta la postura de analizar cada caso, por parte de las autoridades administrativas de cada Estado miembro, para determinar si se pretende una evasión o fraude fiscal<sup>317</sup>.

Si en la operación de adquisición de bienes o derechos las SCR y FCR y la entidad en concurso deciden no acogerse al régimen fiscal especial y la neutralidad impositiva por acogerse al régimen fiscal especial comentado, los efectos son los siguientes, los cuales considero relevantes describir a los efectos de entender completamente el por qué de los incentivos que en un concurso puede tener la inversión de una SCR o FCR sobre los activos, bienes, derechos o la adquisición de la propia compañía con todas sus deudas y obligaciones:

### 2.2.1. Impuestos indirectos:

2.2.1.1. Las operaciones de fusión, escisión, aportaciones no dinerarias y canje de valores, están sujetas al Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas y Actos Jurídicos Documentados (en adelante, ITPAJD)<sup>318</sup>

<sup>316</sup> La DGT en consulta vinculante de 23 de enero de 2003 afirma que: “cuando la causa que motiva la realización de dichas operaciones es meramente fiscal, esto es, su finalidad es conseguir una ventaja fiscal al margen de cualquier razón económica diferente, no es de aplicación el régimen especial”. Asimismo, hace una relación a título de ejemplo de los motivos que pueden considerarse “económicamente válidos” cuando: “La operación pretende poner en común los recursos naturales y materiales, de forma que se consiga una utilización más eficiente de los mismos, eliminándose las situaciones de sobredimensión o infradimensión existentes, así como lograr una optimización en el empleo de los recursos humanos y una racionalización de la composición accionarial, motivos que, a priori, se pueden reputar como económicamente válidos a los efectos del Art. 110.2 de la LIS” (en referencia a la Ley del Impuesto de Sociedades anterior, cuyo régimen especial se regulaba en el Capítulo VIII, Título VIII, de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, Arts., 97 al 110).

En el mismo sentido, se pronuncia la DGT en consulta vinculante de 7 de febrero de 2003. En dicha consulta se le plantea el caso de una entidad que va a proceder a la fusión por absorción de otra sociedad mercantil. Ambas entidades son residentes en territorio español y se encuentran participadas por un mismo grupo familiar. Constituye el objeto social de las mismas la promoción y construcción inmobiliaria, la realización de proyectos de reforma y decoración de edificaciones, el asesoramiento a terceros en materia inmobiliaria y la gestión de patrimonios mobiliarios e inmobiliarios. A estos efectos, considera como motivo económico válido que: “siendo comunes el objeto social, domicilio y los socios de las empresas participantes, parece desprenderse que la agrupación de sus patrimonios servirá para simplificar la gestión de ambas, eliminando redundancias y buscando así racionalizar su actividad, lo que llevaría a presumir que dicha operación no se realiza con un propósito eminentemente fiscal y que, por tanto, podría aplicarse a la misma el régimen especial del Capítulo VIII del Título VIII de la Ley del IS”.

En la consulta vinculante de 13 de junio de 2001 la DGT define lo que puede entenderse por reestructuración o racionalización de las actividades de las entidades afectadas: “las actuaciones tendentes al objeto de adaptar las dimensiones, capacidad productiva o características técnicas o de gestión de las empresas a las exigencias que imponen los mercados, así como la organización de las actividades económicas con la finalidad de que sean más productivas, rentables y eficaces. En definitiva, se requiere la existencia de una finalidad o propósito económico que resulte adecuado que motive la realización de la operación”.

La DGT también ha delimitado negativamente lo que debe entenderse por “motivo económico válido” en la consulta de 6 de marzo de 2002. En esta consulta se plantea el supuesto de una sociedad dedicada a la urbanización y venta de terrenos que adquiere el 100 por 100 de otra sociedad cuyo único activo son unos terrenos que están en el polígono que pretende urbanizar, procediendo con posterioridad a realizar una fusión impropia. No obstante, el motivo alegado para realizar la fusión es la necesidad de poseer unos terrenos que están incluidos en el polígono que la consultante se propone urbanizar. Para la DGT “no parece necesario realizar una operación como la que se propone, esto es, adquisición del 100 por 100 de las participaciones de la actual propietaria de los terrenos y posterior fusión por absorción, para lograr el fin económico perseguido, lo que unido a que de los datos aportados no cabe deducir la existencia de un motivo económico válido que justifique la realización de la operación, permite presumir que su finalidad no es otra que la de aprovechar las ventajas fiscales que ofrece el Art. 103.3 de la LIS”.

<sup>317</sup> A estos efectos la sentencia establece que la Directiva comunitaria debe interpretarse en el sentido de que, para comprobar si la operación tiene como objetivo principal el fraude o la evasión fiscal, las autoridades nacionales competentes deben proceder en cada caso a un examen global de dicha operación. Corresponde a los Estados Miembros la determinación de los procedimientos internos necesarios para tal fin, respetando el principio de proporcionalidad. No obstante, el establecimiento de una norma de alcance general que prive automáticamente de la ventaja fiscal a determinadas categorías de operaciones fiscales basándose en determinados criterios, excedería de lo necesario para evitar dicho fraude o evasión fiscal e iría en detrimento del objetivo perseguido por la Directiva. El concepto de motivo económico con arreglo al Art. 11 de la Directiva debe interpretarse en el sentido de que es más amplio que la búsqueda de una ventaja puramente fiscal, como la compensación horizontal de pérdidas.

<sup>318</sup> R.D. Leg. 1/93, Arts., 21 y 45.1.b.10.

En todas las operaciones descritas, normalmente, se devenga el ITPAJD en la modalidad de Operaciones Societarias por las ampliaciones o reducciones de capital. No obstante lo anterior,

a) Están exentas de tributación por este concepto las operaciones de fusiones, escisiones, aportaciones de rama de actividad y canje de valores.

b) No están exentas las operaciones de aportaciones especiales no dinerarias.

La sujeción a la modalidad de Operaciones Societarias, aunque la operación esté exenta, implica la no sujeción por el Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentados, por los documentos notariales resultantes, y también impide la aplicación del gravamen por la modalidad Transmisiones Patrimoniales Onerosas, por las transmisiones de bienes que se deriven de las mismas.

#### 2.2.1.2. El traspaso de bienes y derechos entre sociedades está sujeto al IVA<sup>319</sup>

No están sujetas a tributación por IVA las transmisiones de la totalidad del patrimonio empresarial o de los elementos afectos a ramas de actividad que se realicen como consecuencia de las operaciones de fusión, escisión o aportación no dineraria de ramas de actividad y canje de valores de la LIS<sup>320</sup>.

Resultarán operaciones sujetas y no exentas de IVA, las aportaciones no dinerarias realizadas por sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades a otras entidades, salvo que en la propia normativa del impuesto declarase su exención. Tal sería el caso de la segunda o ulterior transmisión de inmueble.

#### 2.2.1.3. Impuesto Municipal sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana (en adelante, IIVTNU)

La transmisión de terrenos está sujeta, normalmente, al IIVTNU (denominada, comúnmente, “la plusvalía municipal”).

En las operaciones de fusión, escisión o aportación no dineraria de rama de actividad (sólo cuando los terrenos están afectos a una actividad) no se devenga este impuesto.

### 2.2.2. Impuestos directos

---

<sup>319</sup> Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido, Art. 7.1ª:  
“Art. 7. Operaciones no sujetas al impuesto.

*No estarán sujetas al impuesto:*

*Las siguientes transmisiones de bienes y derechos:*

*a) La transmisión de la totalidad del patrimonio empresarial o profesional del sujeto pasivo realizada en favor de un solo adquirente, cuando éste continúe el ejercicio de las mismas actividades empresariales o profesionales del transmitente”.*

<sup>320</sup> La DGT, en contestación de 5 de abril de 2000, afirma que una operación de disolución sin liquidación con cesión global de activos y pasivos por una sociedad íntegramente participada puede acogerse al régimen fiscal especial del capítulo VIII, del título VIII de la LIS. A efectos de IVA, dicha operación no estará sujeta al tratarse de una operación sujeta a dicho régimen especial. Si la sociedad no optara por la aplicación del citado régimen estaría igualmente no sujeta al tratarse de la transmisión de la totalidad del patrimonio empresarial a favor de un solo adquirente que suponemos continuará en el ejercicio de las mismas actividades empresariales del transmitente.

### *2.2.2.1. Imposición directa de las entidades transmitentes*

En condiciones normales, las entidades transmitentes generarían una renta que se integraría en su base imponible del Impuesto sobre Sociedades, por la diferencia entre el valor contable de los bienes y derechos transmitidos y su valor normal de mercado<sup>321</sup>.

Son entidades transmitentes: en la fusión, la entidad que se disuelve; en la escisión, la entidad que se escinde; en las aportaciones no dinerarias, la entidad que realiza la aportación.

Por aplicación de este régimen especial, las rentas generadas en la transmisión, no se integran en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades de la entidad transmitente, aunque se refleje en su contabilidad el valor de mercado, siempre que se cumpla con los requisitos fiscales del citado régimen especial.

Como se ha comentado, este régimen fiscal es optativo y renunciable total o parcialmente. Es un régimen de diferimiento por el cual, salvo renuncia, se mantienen los valores históricos de las entidades transmitentes, así como la antigüedad de los títulos que se traslada a los recibidos en la entidad adquirente.

Lógicamente, mientras dura el proceso, las sociedades que intervienen están activas, siguen operando y por ello se plantea la cuestión de a qué sociedad se le imputan las rentas de las operaciones que se realizan mientras dura el proceso de fusión, escisión etc.

Al respecto decir que, con carácter general, cuando una entidad se disuelve, concluye el período impositivo.

En cuanto a la imputación de las rentas derivadas de las actividades realizadas por la entidad extinguida como consecuencia de las operaciones de fusión, escisión, etc., objeto de análisis, la normativa fiscal remite a las normas mercantiles, por lo que la retroacción contable pactada entre las partes produce efectos fiscales.

### *2.2.2.2. Tributación directa en la entidad adquirente*

Es de aplicación a la totalidad de las operaciones y se produce: En la fusión, en la sociedad absorbente o de nueva creación, en la escisión, en la nueva o nuevas sociedades constituidas o en la beneficiaria y en las aportaciones no dinerarias, en las sociedades beneficiarias o de nueva creación.

Se distinguen dos criterios según que el proceso esté o no acogido al régimen especial de diferimiento:

- 1) Operación acogida al régimen especial de diferimiento: los bienes y derechos transmitidos, que integran el patrimonio recibido, se valoran a efectos fiscales por los mismos valores que tenían en la entidad transmitente con anterioridad a la operación, manteniéndose también la antigüedad que tenía en el patrimonio de la transmitente (a efectos de la posible aplicación de los coeficientes correctores de la inflación en caso de venta únicamente para inmuebles). En caso de que la entidad transmitente haga uso de la renuncia total o parcial al régimen especial, es decir, al diferimiento, optando por la tributación de las rentas procedentes de la transmisión, la valoración de los bienes y

---

<sup>321</sup>

*Vid* Art. 15 LIS.

derechos transmitidos se incrementará, en la entidad adquirente, en el importe de las rentas que hayan tributado efectivamente por la operación en la entidad transmitente.

2) Si la operación no se acoge al régimen especial de diferimiento, los bienes y derechos deberán valorarse, a efectos fiscales, por el valor convenido entre las partes, con el límite del valor normal de mercado.

Además si se aplica el régimen especial, la entidad adquirente se subroga en la totalidad de los derechos y obligaciones tributarias de la entidad transmitente; en consecuencia, la entidad adquirente se coloca en la posición de la entidad transmitente frente a la Hacienda Pública y, asimismo, en la continuidad de los criterios fiscales que se daban en la entidad transmitente.

De esta forma:

a) En la sucesión a título universal, la entidad adquirente se subroga en todos los derechos y obligaciones tributarias de la entidad transmitente que estuvieran pendientes en el momento de la operación. Por ejemplo: reinversión de beneficios extraordinarios; deducciones para incentivar determinadas actividades, etc.

b) En la sucesión a título no universal, la transmisión se produciría únicamente respecto de los derechos y obligaciones tributarias pendientes que se refieran a los bienes y derechos transmitidos. Además, la entidad adquirente asumirá el cumplimiento de los requisitos derivados de los incentivos fiscales de la entidad transmitente, en cuanto estuvieran referidas a los bienes y derechos transmitidos.

### 2.2.3. Impuestos directos en los socios de las entidades que intervienen en las operaciones de fusión, escisión, aportaciones no dinerarias y canje de valores.

El Art. 88 LIS regula el régimen de tributación de los socios de las entidades que realizan operaciones de fusión, escisión, aportaciones no dinerarias y canje de valores, por las rentas derivadas de la atribución de valores<sup>322</sup>.

322

Recojo el *dictum* literal del Art. 88 LIS para poderlo visualizar íntegramente (sustitutivo del antiguo Art. 101 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, sobre el Impuesto de Sociedades.):

*“Art. 88. Tributación de los socios en las operaciones de fusión, absorción y escisión total o parcial.*

*1. No se integrarán en la base imponible las rentas que se pongan de manifiesto con ocasión de la atribución de valores de la entidad adquirente a los socios de la entidad transmitente, siempre que sean residentes en territorio español o en el de algún otro Estado miembro de la Unión Europea o en el de cualquier otro Estado siempre que, en este último caso, los valores sean representativos del capital social de una entidad residente en territorio español.*

*Cuando el socio tenga la consideración de entidad en régimen de atribución de rentas, no se integrará en la base imponible de las personas o entidades que sean socios, herederos, comuneros o partícipes en dicho socio, la renta generada con ocasión de dicha atribución de valores, siempre que a la operación le sea de aplicación el régimen fiscal establecido en el presente Capítulo o se realice al amparo de la Directiva 90/434/CEE, y los valores recibidos por el socio conserven la misma valoración fiscal que tenían los canjeados.*

*2. Los valores recibidos en virtud de las operaciones de fusión, absorción y escisión, total o parcial, se valoran, a efectos fiscales, por el valor de los entregados, determinado de acuerdo con las normas de este impuesto o del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, según proceda. Esta valoración se aumentará o disminuirá en el importe de la compensación complementaria en dinero entregada o recibida. Los valores recibidos conservarán la fecha de adquisición de los entregados.*

*3. En el caso de que el socio pierda la cualidad de residente en territorio español, se integrará en la base imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o de este impuesto del periodo impositivo en que se produzca esta circunstancia, la diferencia entre el valor normal de mercado de las acciones o participaciones y el valor a que se refiere el apartado anterior, corregido, en su caso, en el importe de las pérdidas por deterioro del valor que hayan sido fiscalmente deducibles.*

*La parte de deuda tributaria correspondiente a dicha renta podrá aplazarse, ingresándose conjuntamente con la declaración correspondiente al periodo impositivo en que se transmitan los valores, a condición de que el sujeto pasivo garantice el pago de aquélla.*

Normalmente, si no se aplicara este régimen especial, las operaciones mencionadas producirían en los socios, personas físicas o personas jurídicas, una renta imponible por la diferencia entre el valor real de los valores recibidos y el valor de lo entregado, determinado según establece para el valor de adquisición la normativa del IRPF o del IS, según proceda.

Por aplicación de éste régimen, no se integrarán en las bases imponibles de los socios de las entidades transmitentes las rentas resultantes de la atribución de valores de la entidad adquirente.

Este régimen se aplica a personas físicas o personas jurídicas, siempre que las mismas sean miembros de la Unión Europea o de terceros países cuando, en este último caso, los valores representativos del capital social sean de una entidad residente en España. Si el socio pierde la condición de residente en territorio español, en ese periodo deberá integrar las rentas que no tributaron, es decir, la diferencia entre el valor normal de mercado de las acciones o participaciones y el valor de las entregadas, salvo garantía prestada a la Hacienda Pública, para aplazar el pago al momento de la transmisión de los valores.

El régimen especial de tributación conlleva también que las participaciones recibidas por los socios se valoren a efectos del IRPF o del IS por el valor de los títulos entregados; en consecuencia, se difiere la tributación al momento de la venta de los títulos recibidos, manteniéndose así mismo la antigüedad de los entregados en el canje.

Los socios, personas jurídicas de las entidades intervinientes en las operaciones, deberán incluir en la memoria<sup>323</sup>:

- 1) El valor contable de los valores entregados.
- 2) El valor por el que se haya contabilizado los recibidos.

El incumplimiento de las obligaciones tendrá la consideración de infracción tributaria grave. La sanción consistirá en multa pecuniaria fija de 200 euros por cada dato omitido, en cada uno de los primeros cuatro años en que no se incluya la información, y de 1.000 euros por cada dato omitido, en cada uno de los años siguientes, con el límite del 5 % del valor por el que la entidad adquirente haya reflejado los bienes y derechos transmitidos en su contabilidad.

La sanción impuesta de acuerdo con lo previsto en este apartado se reducirá conforme a lo dispuesto en el apartado 3 del Art. 188 de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria

#### 2.2.4. La contabilidad de la fusión de sociedades

El ICAC no se ha pronunciado formalmente sobre la valoración contable de las operaciones de fusión y, por lo tanto, su contabilización, existiendo, solamente, un borrador sobre los criterios de valoración contable de los elementos adquiridos<sup>324</sup>.

---

*4. Se integrarán en la base imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o de este impuesto las rentas obtenidas en operaciones en las que intervengan entidades domiciliadas o establecidas en países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales u obtenidas a través de ellos”.*

<sup>323</sup> Art., 93.2 LIS.

<sup>324</sup> Publicado en el BOICAC, Num 14. En la introducción de este borrador se distinguen tres tipos de operaciones de fusión y escisión: las de intereses, las de adquisición y las impropias.

La fecha de efectos contables coincide con la de efectos fiscales. Los beneficios generados desde que la entidad transmitente actúa por cuenta de la entidad adquirente, habrá que entenderse que son imputables a ésta, igual que las rentas producidas en la absorbida en periodos en que actúa por cuenta de la absorbente deben imputarse a ésta. Los beneficios pendientes de aplicar en la fecha de la transmisión se transmiten a la entidad adquirente.

Desde el punto de vista fiscal, la LIS impone una serie de obligaciones contables específicas que la entidad adquirente debe cumplir<sup>325</sup>, salvo que la entidad transmitente hubiera renunciado al régimen del diferimiento. El incumplimiento de estas obligaciones se califica de infracción tributaria grave.

En concreto, la LIS exige que la entidad adquirente incluya en la memoria anual la siguiente información:

---

Las de adquisición se definen, en términos generales, como aquellas en las que una de las sociedades es notoriamente mayor que las demás en valores reales. Las impropias como aquellas en que la unidad económica entre todas o algunas de las sociedades involucradas en el proceso es previa a la consecución de la unidad jurídica que provoca la fusión.

Son operaciones de fusión o escisión de intereses aquellas que no se encuadran en las categorías anteriores.

325

De nuevo reproduzco literalmente un artículo de la LIS (Art. 93), para disponer de toda la información y ante todo de los requisitos contables exigidos por dicha Ley:

“Art. 93. Obligaciones contables.

1. La entidad adquirente deberá incluir en la memoria anual la información que seguidamente se cita, salvo que la entidad transmitente haya ejercitado la facultad a que se refiere el Art. 84.2 de esta Ley en cuyo caso únicamente se cumplimentará la indicada en el párrafo d):

a) Ejercicio en el que la entidad transmitente adquirió los bienes transmitidos que sean susceptibles de amortización.

b) Último balance cerrado por la entidad transmitente.

c) Relación de bienes adquiridos que se hayan incorporado a los libros de contabilidad por un valor diferente a aquél por el que figuraban en los de la entidad transmitente con anterioridad a la realización de la operación, expresando ambos valores así como los fondos de amortización y correcciones valorativas por deterioro constituidas en los libros de contabilidad de las dos entidades.

d) Relación de beneficios fiscales disfrutados por la entidad transmitente, respecto de los que la entidad deba asumir el cumplimiento de determinados requisitos de acuerdo con lo establecido en los apartados 1 y 2 del Art. 90 de esta Ley.

A los efectos previstos en este apartado, la entidad transmitente estará obligada a comunicar dichos datos a la entidad adquirente.

2. Los socios personas jurídicas deberán mencionar en la memoria anual los siguientes datos:

a) Valor contable de los valores entregados.

b) Valor por el que se hayan contabilizado los valores recibidos.

3. Las menciones establecidas en los apartados anteriores deberán realizarse mientras permanezcan en el inventario los valores o elementos patrimoniales adquiridos o deban cumplirse los requisitos derivados de los incentivos fiscales disfrutados por la entidad transmitente.

La entidad adquirente podrá optar, con referencia a la segunda y posteriores memorias anuales, por incluir la mera indicación de que dichas menciones figuran en la primera memoria anual aprobada tras la operación, que deberá ser conservada mientras concorra la circunstancia a la que se refiere el párrafo anterior.

4. El incumplimiento de las obligaciones establecidas en los apartados anteriores tendrá la consideración de infracción tributaria grave. La sanción consistirá en multa pecuniaria fija de 200 euros por cada dato omitido, en cada uno de los primeros cuatro años en que no se incluya la información, y de 1.000 euros por cada dato omitido, en cada uno de los años siguientes, con el límite del 5 % del valor por el que la entidad adquirente haya reflejado los bienes y derechos transmitidos en su contabilidad.

La sanción impuesta de acuerdo con lo previsto en este apartado se reducirá conforme a lo dispuesto en el apartado 3 del Art. 188 de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria.”

1. Indicación del ejercicio en que la entidad transmitente adquirió los bienes transmitidos susceptibles de amortización. En base a él, se amortizarán los bienes por la entidad adquirente.
2. El último balance cerrado por la entidad transmitente.
3. La relación de bienes adquiridos incorporados a la contabilidad por un valor diferente al que figuraban registrados en la contabilidad de la entidad transmitente. Deben constar los fondos de amortización y las provisiones que hubieran constituido ambas sociedades.
4. La relación de los beneficios fiscales disfrutados por la transmitente en cuanto que la adquirente debe asumir el cumplimiento de las obligaciones que hubiera tenido que cumplir la transmitente en caso de no realizarse la operación.

Para el cumplimiento de estas obligaciones, la entidad transmitente está obligada a facilitar toda esta información a la entidad adquirente.

Los datos anteriores deben constar en las memorias sucesivas mientras los bienes se mantengan en la contabilidad. No obstante, para simplificar, cabe la remisión a la memoria inicial.

En el caso de canje de valores o aportaciones no dinerarias, los socios personas jurídicas de las entidades intervinientes, deberán incluir, además, en la memoria anual:

- 1º El valor contable de los valores entregados.
- 2º El valor por el que se han contabilizado los valores recibidos.

Por último, por sus características especiales, unas notas sobre la contabilización de las operaciones de fusión. Hasta que se apruebe la misma, las sociedades interesadas habrán continuado la llevanza de sus propias contabilidades; en ese momento, se procederá al traspaso del patrimonio a la entidad resultante.

Las operaciones contables que deben realizarse son las siguientes:

#### A. Previo a la fusión

1. Determinación de los resultados de la gestión normal de cada sociedad participante, hasta el momento de traspasar el patrimonio a la empresa absorbente o a la nueva sociedad.
2. Cierre de la contabilidad de cada sociedad interviniente y fijación del valor del patrimonio neto contable que se traspasa.
3. Elaboración de un «balance de fusión» obtenido a partir de las operaciones anteriores. Según el Art., 3 del borrador del ICAC, el balance de fusión se configura como un documento informativo obtenido a partir de la contabilidad mediante la realización, en su caso, de ciertos ajustes valorativos, que no tiene efecto en los registros contables, ni en la información que se ofrece en las cuentas anuales, salvo en lo que respecta a la información que en las mismas debe aparecer en relación con el proceso de fusión.
4. Una vez realizadas estas operaciones, la sociedad absorbida deber reabrir su contabilidad, ajustando el activo y pasivo contables a sus valores del balance, anulando las cuentas de corrección de valores (amortizaciones, provisiones, etc.) y agrupando en



la cuenta (129) los activos ficticios existentes, para poder distinguir los resultados habidos con anterioridad a la fusión de los procedentes de ésta, que podrán ser registrados en una cuenta denominada «resultados de fusión» o similar.

5. En caso de oposición de acreedores, se tendrá que reflejar en la contabilidad el aseguramiento de los créditos correspondientes a estos acreedores o el pago de los mismos.

6. Determinación del valor del patrimonio neto de las empresas que se van a disolver y de la entidad supérstite.

7. Cálculo del valor de las acciones de la sociedad absorbida y de la sociedad absorbente o de nueva creación.

8. Fijar el número de acciones a emitir por la sociedad absorbente o nueva para llevar a cabo el canje. En la sociedad absorbente deberá contabilizarse la ampliación de capital, en su caso, en la cuantía necesaria para hacer frente al compromiso asumido con los socios de la sociedad disuelta para así compensar el valor real del patrimonio que se recibe de la sociedad absorbida. El Art. 6.1 del borrador señala que, con la finalidad de mantener la efectividad del desembolso del capital, el valor nominal del capital emitido por la sociedad resultante de la fusión no puede exceder de la suma de los patrimonios reales de las sociedades extinguidas.

#### B. Disolución de la sociedad absorbida

Contabilización de la disolución en la sociedad absorbida. En ésta se produce el traspaso en bloque del activo real y pasivo exigible a la sociedad nueva o absorbente al precio acordado en la fusión, contabilizándose las diferencias de valoración que pudieran producirse en la cuenta «Resultados de fusión» o «Sociedad Absorbente X». En el Art. 5.2 del borrador, el importe que surja de la diferencia entre los elementos patrimoniales de activo menos los de pasivo traspasado, se recogerá en la cuenta «socios, cuenta de fusión» que quedará saldada con las cuentas representativas de fondos propios por el importe del valor neto patrimonial de la sociedad.

#### C. Posterior a la fusión

1. Contabilidad de la sociedad absorbente o nueva. En la sociedad absorbente deberá contabilizarse la recepción del patrimonio de la entidad disuelta. A estos efectos, según el Art. 5.1 del borrador, los valores por los que van a ser registrados los elementos patrimoniales recibidos son los que figuran en la contabilidad de la sociedad transmitente. En consecuencia, el asiento que refleje la alteración patrimonial en la sociedad receptora ha de ser el inverso al que ha registrado la cesión de patrimonio en la sociedad transmitente. La diferencia entre el valor contable de los activos y el de los pasivos recibidos se recoge en una cuenta, que denomina el borrador «socios de sociedad disuelta» y que se saldará contra la entrega de las acciones o participaciones sociales emitidas.

2. Incorporación de los socios de la sociedad absorbida a la empresa absorbente o de nueva creación, lo que se consigue mediante el pago de acciones de éstas a los socios de la entidad disuelta. Una vez realizada esta operación queda definitivamente cerrada la contabilidad de la entidad absorbida.

3. Contabilización de los gastos de aumento de capital.

Por último destacar que el Art. 31 del borrador del ICAC exige que en la memoria de las cuentas anuales que tengan que cerrar las sociedades involucradas, se reflejen las operaciones realizadas como consecuencia de la fusión, informando de las cuentas empleadas por las sociedades para estos procesos, las operaciones efectuadas, las revalorizaciones contables, etc.

En concreto, para la sociedad absorbente, el borrador establece la información mínima que debe contener la memoria, tanto durante el período a lo largo del que se extiende el proceso de fusión o escisión, como a posteriori de su culminación:

a) La existencia de un proyecto o acuerdo de fusión y escisión, con sus características más relevantes (lógicamente, hasta la formulación de las cuentas del primer ejercicio cerrado tras la culminación del proceso).

b) En la memoria del primer ejercicio cerrado tras la fusión o escisión debe dejarse constancia de las partidas en que se han integrado los elementos patrimoniales adquiridos; el importe de las revalorizaciones contables practicadas; y todos los datos relativos a la ampliación de capital llevada a cabo, así como de la entrega de acciones o participaciones a los socios de las sociedades transmitentes de patrimonio.

### *3.- Ejecución de la compraventa de los derechos, bienes, activos o la propia sociedad concursada*

Habiendo realizado una pequeña introducción y posteriormente describiendo el régimen fiscal especial del que opino que este tipo de inversiones realizadas por SCRs o FCRs pueden beneficiarse, constituyendo un incentivo mas para alentar el mantenimiento de la sociedad en concurso mediante la entrada de un tercero en la adquisición ya sea de una rama de actividad o de la propia compañía en concurso, procedo ahora a describir aquellas actuaciones negociales típicas en este tipo de adquisiciones<sup>326</sup>.

<sup>326</sup>

En este sentido considero extraordinariamente ilustrativo y necesario para la práctica contractual en la toma de adquisición de compañías y en su extensión, aquellas sujetas a una situación concursal, la obra monográfica elaborada por AAVV *Fusiones y Adquisiciones de Empresas*, Aranzadi 2004, 1006 Pgs. En palabras de la editorial Aranzadi, las cuales suscribo; “Esta obra aborda uno de los aspectos de mayor actualidad del mundo empresarial y económico de nuestros días. No hay día en que no se publiquen en los medios de comunicación tomas de posición que afectan a las grandes corporaciones económicas, pero también a multitud de pequeñas y medianas empresas que no trascienden a la opinión pública. Este es un libro, en el que se dan soluciones a un proceso largo en el tiempo y en el que pueden interferir una pléyade de circunstancias con influencia en el resultado final, de manera que esta obra es primordialmente, pero no solo, una obra de práctica contractual. No es un libro que explique un texto legal específico, pues no lo hay en nuestro ordenamiento positivo, y aunque estudia sistemáticamente la jurisprudencia de nuestros tribunales no puede afirmarse que ésta constituya un cuerpo de doctrina consolidado. Sin embargo la magnitud de los intereses en juego y la necesidad de asegurar el justo equilibrio de las prestaciones ha dado lugar a todo un corpus de comportamientos y actitudes empresariales, en ninguna parte codificados, sobre lo que se debe o no se debe hacer; sobre lo que debe tenerse en cuenta y sobre las consecuencias de todos los actos que integran el proceso de compra o fusión, que se explican aquí a la luz de la práctica contrastada de uno de los mejores despachos de Abogados de España especializado en la materia, Gómez- Acebo & Pombo, y que se concreta en el saber utilizar el Derecho, sustantivo y procesal, y sus posibilidades. Es una obra completa. Porque su exposición incluye todos los detalles de la negociación contractual, con particular atención al objeto de la transacción, al precio y a las garantías y responsabilidades en caso de incumplimiento, sin olvidar sus aspectos colaterales de indole Administrativa, Financiera, Fiscal, Medioambiental, Laboral, Internacional y de Derecho de la Competencia; ofreciendo la información que necesitan los operadores jurídicos, los auditores, economistas, asesores financieros y, naturalmente, vendedor y comprador. Un capítulo específico aborda la problemática de las adquisiciones especiales por su objeto: de capital riesgo, inmuebles. Sin olvidar la de los sectores regulados: seguros, telecomunicaciones, inversiones y otros. Es una obra práctica, pues en ella se explica y racionaliza jurídicamente el procedimiento y estrategia de negociación, con la descripción de los pasos que deben darse, como deben darse y los límites que no deben superarse. Aportando en cada caso la fundamentación que permite su anclaje en nuestro derecho positivo merced a las referencias legales que incorpora y a la cita de la jurisprudencia, nacional y extranjera, recaída a la fecha. Es una obra necesaria, ya que trata de salir al paso de los riesgos latentes y peligros evidentes que sobrevuelan un complejo proceso; porque intenta armonizar el juego de intereses dispares entre vendedores y adquirentes, entre estos y los administradores y directivos interesados en la continuidad de sus ocupaciones. Es una obra imprescindible, porque presta singular atención a cuestiones de capital importancia: los riesgos políticos, compromisos adquiridos, activos libres de cargas, pasivos ocultos, exactitud de la cuentas, suministradores, personal clave y, en fin, a toda la problemática que puede surgir entre la perfección y la consumación del contrato. La obra se completa con un Apéndice

El primer aspecto digno de referencia es que la adquisición de activos, bienes o derechos del concursado solo se puede realizar en el ámbito de la negociación de un convenio entre las partes afectadas (acreedores y deudor) y un tercero adquirente (una SCR o FCR, en nuestro caso) a quien le resulte interesante llegar a un acuerdo con aquéllas para la adquisición de dichos activos, bienes o derechos (o según mi tesis, la propia compañía).

Las condiciones que se exigen en el precepto para la negociación de un convenio entran de lleno en lo que al negocio de las entidades de capital riesgo se refiere:

- En primer lugar como quiera que las enajenaciones se pueden efectuar a favor de una persona natural o jurídica determinada, las SCR tendrán su correspondiente cabida en el negocio. Igual afirmación se debe prestar a los FCR que al no tener personalidad jurídica, están gestionados por las sociedades gestoras de fondos de capital riesgo.
- El convenio entre las partes afectadas y el SCR o FCR se acordará tras una serie de tratos previos relativos al objeto y las condiciones de la compraventa y tras la realización de las correspondientes auditorías legales, fiscales, medioambientales, inmobiliarias, urbanísticas, contractuales –seguros, préstamos y créditos, líneas de factoring, arrendamientos financieros, acuerdos con proveedores, etc.- (*due diligence*) y financieras necesarias para tomar razón fundada del estado de la sociedad en la que van a realizar una adquisición.
- Por las partes afectadas actuarán: (i) el deudor, representado por sus administradores intervenidos por la administración concursal o por la administración concursal *per se* en caso de concurso necesario, y (ii) los acreedores que habrán de votar el convenio en Junta conforme a lo dispuesto en los Arts. 116 a 126 LC y con la mayoría establecida en el Art. 124 LC<sup>327</sup>.
- El convenio ha de pasar por la enajenación, bien del conjunto de bienes y derechos del concursado afectos a su actividad empresarial o profesional o sencillamente de determinadas unidades productivas. Además, es mi tesis que la LC no prohíbe expresamente la venta completa de la sociedad en concurso, por lo que debe entenderse permitida.
- A estos efectos no queda suficientemente claro que sucede en el convenio con respecto a las otras unidades productivas, si forman parte del convenio o si se puede proceder a su liquidación. La LC no dice nada al respecto. En este sentido parece claro que la intención del convenio consiste en reflotar la actividad empresarial o profesional del concursado en su globalidad u obtener liquidez, mediante la enajenación de una unidad o unidades productivas del concursado. Si el concursado tenía más unidades productivas, habrá una parte del convenio que se refiera al adquirente y en lo demás no le deberá afectar.

---

*Documental que incorpora formularios y modelos de: Carta de Intenciones, Informe de Due diligence, Cuestionarios preliminares, Compromisos de Exclusividad y Confidencialidad, normas sobre el Data room y otros”.*

327

El Art. 124 LC identifica el volumen de votos requeridos a los acreedores para que el convenio sea plenamente vinculante:

**“Art. 124. Mayorías necesarias para la aceptación de propuestas de convenio.**

*Para que se considere aceptada por la junta una propuesta de convenio será necesario el voto favorable de, al menos, la mitad del pasivo ordinario del concurso.*

*No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, cuando la propuesta consista en el pago íntegro de los créditos ordinarios en plazo no superior a tres años o en el pago inmediato de los créditos ordinarios vencidos con quita inferior al veinte por ciento, será suficiente que vote a su favor una porción del pasivo ordinario superior a la que vote en contra.*

*Para que se considere aceptada una propuesta anticipada de convenio será necesaria, en todo caso, la adhesión de acreedores que titulen créditos por importe, al menos, de la mitad del pasivo ordinario del concurso.*

*A efectos del cómputo de las mayorías en cada votación, se consideran incluidos en el pasivo ordinario del concurso los acreedores privilegiados que voten a favor de la propuesta”.*

- El convenio habrá de fijar unas bases sólidas que establezcan muy detalladamente los principios y cláusulas que hayan de formar el contrato de compraventa, los nuevos estatutos de la sociedad, la nueva administración de la misma, los relativos a los modos y formas de mantenimiento de la empresa en concurso junto con el conjunto de actuaciones a desarrollar y en su caso, acuerdos entre accionistas, pues parte de los acreedores pueden estar interesados por convertir su crédito en acciones, participaciones o cuotas sociales.
- Los adquirentes (SCRs y FCRs) habrán de asumir necesariamente la continuidad de la actividad empresarial o profesional propia de las unidades productivas a las que afecte y del pago de los créditos de los acreedores, en los términos expresados en la propuesta de convenio.
- Finalmente el Art. 101 LC señala que en la negociación de la adquisición de la actividad empresarial o profesional o la unidad o unidades productivas del deudor han de ser oídos los representantes legales de los trabajadores. Ello no quiere decir que tengan voto alguno en la toma de decisión final. No obstante, ello redundará, si cabe, en que la toma de posición en una sociedad en concurso.

Son cinco las condiciones que exige el Art. 101 LC en relación con la propuesta de convenio:

1. Que contenga una propuesta de enajenación.
2. Que la propuesta se dirija a un conjunto (o todos, aunque no se dice expresamente por la norma) de bienes y derechos del concursado afectos a su actividad empresarial o profesional o de determinadas unidades productivas.
3. Que el adquirente sea una persona natural o jurídica determinada (por ende, puede ser una SCR o un FCR).
4. Que las proposiciones incluyan necesariamente la asunción por el adquirente de la continuidad de la actividad empresarial o profesional propia de (solamente) las unidades productivas a las que afecte y del pago de los créditos de los acreedores.
5. Que sean oídos los representantes legales de los trabajadores.

En este sentido, el régimen fiscal de las sociedades de capital riesgo (exención del 99% de las plusvalías ejercitadas<sup>328</sup>) y la temporalidad de sus inversiones (de dos a quince años extensibles a

<sup>328</sup> La Disposición Final Primera de la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, modifica el Art. 55 del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, que aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades que queda redactado del siguiente modo:

**«Art. 55. Entidades de capital-riesgo.**

*1. Las entidades de capital-riesgo, reguladas en la Ley 25/2005 reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras, estarán exentas en el 99 por ciento de las rentas que obtengan en la transmisión de valores representativos de la participación en el capital o en fondos propios de las empresas o entidades de capital-riesgo a que se refiere el Art. 2 de la citada Ley, en que participen, siempre que la transmisión se produzca a partir del inicio del segundo año de tenencia computado desde el momento de adquisición o de la exclusión de cotización y hasta el decimoquinto, inclusive.*

*Excepcionalmente podrá admitirse una ampliación de este último plazo hasta el vigésimo año, inclusive. Reglamentariamente se determinarán los supuestos, condiciones y requisitos que habilitan para dicha ampliación.*

*Con excepción del supuesto previsto en el párrafo anterior, no se aplicará la exención en el primer año y a partir del decimoquinto.*

*No obstante, tratándose de rentas que se obtengan en la transmisión de valores representativos de la participación en el capital o en fondos propios de las empresas a que se refiere el segundo párrafo del apartado 1 del citado Art. 2, la aplicación de la exención quedará condicionada a que, al menos, los inmuebles que representen el 85 por 100 del valor contable total de los inmuebles de la entidad participada estén afectos, ininterrumpidamente durante el tiempo de tenencia de los valores, al*

veinte para obtener dicha exención según la Disposición Final Primera de la Ley 25/2005, de 24 de noviembre) podrían de alguna forma contravenir lo dispuesto en el Art. 100 LC pues la intervención temporal se intentará adaptar a la mencionada Disposición Final. En esencia, quiere ello decir que como quiera que las inversiones del capital riesgo se han de realizar en un plazo de dos a quince años, ha de valorarse si dicho periodo y fundamentalmente los dos años son suficientes como para cumplir lo dispuesto por el Art. 100 LC, esto es, que se asuma la continuidad empresarial y profesional de la sociedad en concurso o de la unidad productiva que se trate.

---

*desarrollo de una actividad económica en los términos previstos en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, distinta de la financiera, tal y como se define en la Ley reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras, o inmobiliaria.*

*En el caso de que la entidad participada acceda a la cotización en un mercado de valores regulado en la Directiva 2004/39/CEE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004, la aplicación de la exención prevista en los párrafos anteriores quedará condicionada a que la entidad de capital-riesgo proceda a transmitir su participación en el capital de la empresa participada en un plazo no superior a tres años, contados desde la fecha en que se hubiera producido la admisión a cotización de esta última.*

*2. Las entidades de capital-riesgo podrán aplicar la deducción prevista en el Art. 30.2 de esta Ley o la exención prevista en el Art. 21.1 de esta Ley, según sea el origen de las citadas rentas, a los dividendos y, en general, a las participaciones en beneficios procedentes de las sociedades o entidades que promuevan o fomenten, cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones o participaciones.*

*3. Los dividendos y, en general, las participaciones en beneficios percibidos de las entidades de capital-riesgo tendrán el siguiente tratamiento:*

*a) Darán derecho a la deducción prevista en el Art. 30.2 de esta Ley cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones o participaciones cuando su perceptor sea un sujeto pasivo de este impuesto o un contribuyente del Impuesto sobre la Renta de no Residentes con establecimiento permanente en España.*

*b) No se entenderán obtenidos en territorio español cuando su perceptor sea una persona física o entidad contribuyente del Impuesto sobre la Renta de no Residentes sin establecimiento permanente en España.*

*4. Las rentas positivas puestas de manifiesto en la transmisión o reembolso de acciones o participaciones representativas del capital o los fondos propios de las entidades de capital-riesgo tendrán el siguiente tratamiento:*

*a) Darán derecho a la deducción prevista en el Art. 30.5 de esta Ley, cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones o participaciones cuando su perceptor sea un sujeto pasivo de este impuesto o un contribuyente del Impuesto sobre la Renta de no Residentes con establecimiento permanente en España.*

*b) No se entenderán obtenidas en territorio español cuando su perceptor sea una persona física o entidad contribuyente del Impuesto sobre la Renta de no Residentes sin establecimiento permanente en España.*

*5. Lo dispuesto en la letra b) de los apartados 3 y 4 anteriores no será de aplicación cuando la renta se obtenga a través de un país o territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal.*

*6. La exención prevista en el apartado 1 anterior no resultará de aplicación cuando la persona o entidad adquirente de los valores esté vinculada con la entidad de capital-riesgo o con sus socios o partícipes, o cuando se trate de un residente en un país o territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal, salvo que el adquirente sea alguna de las siguientes personas o entidades:*

*a) La propia entidad participada.*

*b) Alguno de los socios o administradores de la entidad participada, y no esté, o haya estado, vinculado en los términos del Art. 16 de esta Ley, con la entidad de capital-riesgo por causa distinta de la que deriva de su propia vinculación con la entidad participada.*

*c) Otra entidad de capital-riesgo.*

*7. La exención prevista en el apartado 1 anterior no resultará de aplicación a la renta generada por la transmisión de los valores que hubieran sido adquiridos, directa o indirectamente, por la entidad de capital-riesgo a una persona o entidad vinculada con la misma o con sus socios o partícipes siempre que con anterioridad a la referida adquisición exista vinculación entre los socios o partícipes de la entidad y la empresa participada.*

*8. Cuando los valores se transmitan a otra entidad de capital-riesgo vinculada, ésta se subrogará en el valor y en la fecha de adquisición de la transmitente a efectos del cómputo de los plazos previstos en el apartado 1 anterior.*

*9. A efectos de lo dispuesto en los apartados 6, 7 y 8 anteriores se entenderá por vinculación la participación, directa o indirecta en, al menos, el 25 por ciento del capital social o de los fondos propios.*

Si por imperativo legal (ya que el Art. 2 de la Ley 25/2005, establece que las entidades de capital riesgo tienen por *objeto principal... la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras*) podría parecer que este tipo de inversiones en sociedades en concurso no son aptas, mi opinión es la contraria.

La inversión del capital riesgo supone por concepto una potenciación de la economía, en la medida en la que se distribuye el excedente del capital en sociedades productivas de carácter no financiero o inmobiliario. En este sentido, si la inversión temporal tiene su objeto en la obtención de una plusvalía, resulta obvio que será necesario generar beneficios financieros o sanear a las compañías en concurso de forma que posteriormente dichas inversiones resulten atractivas a diferentes inversores.

La inversión del capital riesgo podría efectivamente reducirse a un plazo de dos años (o incluso inferior sin beneficio fiscal por la plusvalía); pero no es ese el objeto de las mismas. Las entidades de capital riesgo exigirán la adopción de medidas de rehabilitación de la gestión de la sociedad a los efectos de generar dichos beneficios financieros. Además podrán controlar la gestión de la sociedad en concurso a través del nombramiento de uno, mas o todos los consejeros de los diferentes puestos en el consejo de administración de la sociedad, mediante la designación de uno o varios "*controller(s)*" de confianza o directamente designando a quienes hayan de ser los gerentes de la compañía.

Lo anterior redundaría en la afirmación de que la inversión tiene por objeto el mantenimiento de la empresa.

Además, en mi opinión, la posterior venta no tiene por qué considerarse una dejación de ese deber de mantenimiento, por cuanto normalmente las ventas se efectúan a entidades competidoras del sector que desean ampliar su "nicho" de negocio, otras sociedades de capital riesgo u otras empresas productivas

Solo se llegará a la liquidación, en el supuesto de que no exista salida empresarial para la sociedad, generando, por buen seguro, pérdidas para las entidades de capital riesgo.

En consecuencia, en mi opinión la temporalidad característica de las inversiones de las entidades de capital riesgo, no contradice lo dispuesto en el Art. 100.2 por varios motivos:

- de un lado, las propias entidades de capital riesgo, intentarán, como su propio nombre dice, obtener de una inversión en riesgo (compraventa de una sociedad en concurso o parte de sus activos) y con el transcurso del tiempo, una plusvalía, resultado de una desinversión de esa misma sociedad o activos.
- Para obtener una plusvalía es necesario que la sociedad o los activos que se enajenan se encuentren en una situación financiera saneada.
- Para ello controlarán el saneamiento de la gestión de la sociedad objeto de inversión.
- En cualquier caso, la inversión mínima se realizará por un periodo de tres años y nadie podrá oponerse a que la actuación de estas entidades favorecieron el saneamiento de la sociedad en concurso, en caso de que así sea.
- Adicionalmente la desinversión no supone que se liquide la sociedad objetivo o sociedad *target*.

En consecuencia no nos parece que exista contradicción entre lo dispuesto en el Art. 100.2 LC y la temporalidad de las inversiones de las sociedades de capital riesgo.

Como señala LLOBREGAT,<sup>329</sup> en relación con las características de las sociedades intervenidas, *conviene destacar que hasta ahora, las destinatarias de las inversiones de las ECR han sido pequeñas y medianas empresas con alto potencial de crecimiento, es decir, empresas con ideas o productos en fase de desarrollo y por tanto con posibilidades reales de desinversión, aunque conviene destacar que hasta 1996 ha existido muy poca receptividad en nuestro país para las inversiones de capital riesgo. En el período de 1997-2000 se produjo un pequeño empuje que nos equiparó a los países de nuestro entorno, aunque estamos lejos de llegar a los niveles de Estados Unidos o del Reino Unido.*

El nivel de inversiones suscritas en el año 2002 cayó un 20% respecto al registrado en 2001, situándose en unos 950 millones de euros (frente a los 1.200 millones del año 2001) y en diciembre de 2002 el número de operaciones en cartera superaba las 1.350<sup>330</sup>.

En el ámbito que nos compete, las empresas objetivo serían empresas con una difícil situación financiera causada por una excesiva deuda pero que disponen de unas buenas perspectivas de crecimiento mediante una adecuada gestión de la deuda.

Los grupos de inversión son para los acreedores, en muchos casos, la única alternativa de recuperación de su dinero, al menos en parte.

Antes de la entrada en vigor de la LC, el grupo tecnológico AVANZIT vendió su filial audiovisual TELSON, la única del grupo que no se encontraba en suspensión de pagos, a la sociedad de capital riesgo CORPFIN y a otros inversores. La operación se supeditó a que los acreedores dieran el visto bueno a la venta de los préstamos. El consejo de administración dejó constancia expresa de que esta operación de venta era la única posibilidad de aportar los recursos financieros mínimos necesarios para permitir la continuidad operativa del grupo AVANZIT y explicó que la materialización de la operación posibilitaría la presentación de las propuestas de convenio de acreedores y el levantamiento de los expedientes de suspensión de pagos y la vuelta a la normalidad del grupo.

De conformidad a la Ley 25/2005, no existen restricciones algunas a que las entidades de capital riesgo puedan invertir en sociedades en crisis siempre y cuando dichas inversiones no superen los límites máximos de concentración de riesgos y de inversiones (Art. 17 y ss. de la Ley 25/2005) ya sea en una única sociedad o en un grupo de sociedades. El objetivo pretendido por las sociedades de capital riesgo será mantener la compañía el tiempo necesario para devolver los créditos y, posteriormente, venderla con una revalorización planteada de antemano.

No obstante, este tipo de operaciones de saneamiento sólo las pueden realizar sociedades de capital riesgo con un amplio respaldo financiero y que no necesitan obtener resultados cada año, ya que su objetivo es sanear cuanto antes las cuentas de la sociedad para luego venderla a un precio mayor y satisfacer el IS por la plusvalía obtenida con la venta de las acciones/participaciones con una reducción del 99%.

A tenor de lo establecido en los Arts. 104 y 113 LC, el deudor tiene legitimación para proponer la venta en la propuesta de un convenio anticipado o en la fase común de tramitación.

Los acreedores por su parte, lo podrán proponer solo en la fase común de tramitación.

El Art. 99.1.2 LC determina que en las propuestas de convenio se pueden establecer compromisos de pago a cargo de terceros que presten garantías o financiación, realizar pagos o asumir cualquiera otra obligación (por ejemplo, adquirir la sociedad o parte de ella o sus activos).

<sup>329</sup> LLOBREGAT HURTADO, M.L., "Sobre si la nueva ley concursal establece...", Cit. Pg., 316.

<sup>330</sup> Anuario de la Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo –ASCRI– 2003.

#### *4.- Los problemas de los Préstamos Participativos otorgados por las SCR's y los FCR's*

La propuesta de convenio podrá contener asimismo proposiciones alternativas *para todos los acreedores o para los de una o varias clases, incluidas las ofertas de conversión del crédito en acciones, participaciones o cuotas sociales o en créditos participativos* (ex. Párrafo 1, Art. 100.2 LC).

Finalmente, también conviene destacar a favor de la intervención de estas entidades, la novedad de la nueva LC que introduce la obligación de presentar en la propuesta de convenio un plan de pagos y de viabilidad de la empresa.



Así el Art. 100.5 señala:

**Art. 100. Contenido de la propuesta de convenio**

1. (...)

(...)

5. Cuando para atender al cumplimiento del convenio se prevea contar con los recursos que genere la continuación, total o parcial, en el ejercicio de la actividad profesional o empresarial, la propuesta deberá ir acompañada, además, de un plan de viabilidad en el que se especifiquen los recursos necesarios, los medios y condiciones de su obtención y, en su caso, los compromisos de su prestación por terceros.

Los créditos que se concedan al concursado para financiar el plan de viabilidad se satisfarán en los términos fijados en el convenio

En relación con el plan de pagos, conviene señalar, que si bien puede dificultar la propuesta de convenio cuando no se tenga acceso a financiación, no plantea problemas cuando intervengan las sociedades de capital riesgo que con los recursos aportados a las empresas pueden cancelar parte del pasivo y con los recursos que se obtengan del ejercicio económico de la empresa se pueden ir amortizando las cantidades aportadas.

En relación con el plan de viabilidad, hay que tener presente que esta obligación puede ser cumplida por las entidades de capital riesgo que cuentan con sociedades gestoras especializadas en estudios de mercado y capaces de detectar las causas de la crisis que pueden obedecer a diversos factores. El plan de viabilidad (normalmente denominado *business plan*) es, por consiguiente, un documento de gran importancia en la medida en que puede influir decisivamente en la aprobación de la propuesta del convenio por los acreedores y el informe favorable por parte de los administradores concursales.

Merece llamar la atención el hecho de que la nueva Ley establece en el Art. 100.5 in fine que *los créditos que se conceden al concursado para financiar el plan de viabilidad se satisfarán en los términos fijados en el convenio*, lo que significa que si para la financiación del plan de viabilidad se cuenta con créditos concedidos por terceras personas, el convenio podrá establecer su pago con preferencia a los créditos concursales. Esto ha sido una modificación muy importante con respecto al Art. 99 del anteproyecto en el que se establecía que tales créditos se satisfarían una vez pagados los créditos privilegiados y los ordinarios.

Pues bien, de nuevo esta norma facilitará la intervención de las sociedades de capital riesgo pues les garantiza la recuperación de sus inversiones con preferencia a los acreedores privilegiados y a los ordinarios, términos que se pueden establecer en el propio proyecto de convenio que se someta a la aprobación de los acreedores<sup>331</sup>.

Surge no obstante, el problema de la subcapitalización que, aunque abordaremos mas adelante en esta tesis doctoral<sup>332</sup>, no deja de ser un "escollo" y un perjuicio para las operaciones de refinanciación o incluso de salvamento por las ECRs y FCRs: no podemos olvidar que el otorgamiento de préstamos participativos, por ejemplo, adicionales a la adquisición de bienes o derechos es un contenido típico de las propuestas de convenio. Así lo reconoce el Preámbulo LC, Apartado VI, párrafo 6.<sup>333</sup>, al mencionar los créditos participativos, sin olvidar el Art. 100.2 LC ya mencionado.

<sup>331</sup> *Ibidem*, Pg., 317.

<sup>332</sup> *Vid* Parte IX, Título Primero, Capítulo 4.4 Créditos Subordinados

<sup>333</sup> El literal dice expresamente: "*También es flexible la ley en la regulación del contenido de las propuestas de convenio, que podrá consistir en proposiciones de quita o de espera, o acumular ambas; pero las primeras no podrán exceder de la mitad del importe de cada crédito ordinario, ni las segundas de cinco años a partir de la aprobación del convenio, sin perjuicio de los supuestos de concurso de empresas de especial trascendencia para la economía y de presentación de propuesta anticipada de convenio cuando así se autorice por el juez. Se admiten proposiciones alternativas, como las ofertas de conversión del crédito en acciones, participaciones o cuotas sociales, o en créditos participativos. Lo que no admite la ley es que, a través de cesiones de bienes y*

La subcapitalización no es sino una infracapitalización nominal que se produce cuando los socios cubren mediante préstamos necesidades de financiación de la sociedad que un ordenado empresario habría cubierto mediante aportaciones de capital.

En ese caso, los préstamos otorgados por los socios deberían considerarse como capital social y, por tanto, los socios sólo podrían reclamarlos con el mismo rango que podrían reclamar la devolución de su aportación a capital, esto es, tras haber sido satisfechos los acreedores ordinarios y los subordinados.

La infracapitalización constituye entonces un problema para la financiación a las entidades en concurso mediante préstamos o créditos participativos aun cuando la LC los recoja como vía de salvamento de una sociedad en concurso. Por otro lado, también ha de tenerse en cuenta que es recurrente que las entidades de capital riesgo (en inversiones en sociedades totalmente saneadas), no solo participan en el capital social por medio de aportaciones dinerarias sino también mediante la concesión de préstamos participativos.

La normativa sobre sociedades unipersonales exige que cualquier acuerdo entre la sociedad en concurso y su socio único conste en documento escrito y plasmado en el correspondiente libro de actas legalizado en el RM (Art. 128.1 LSRL). El Art. 128.2 LSRL (en la redacción otorgada por la LC) dispone que en caso de concurso del socio único o de la sociedad, no serán oponibles a la masa aquellos contratos comprendidos en el apartado anterior<sup>334</sup> que no hayan sido transcritos al libro-registro y no se hallen referenciados en la memoria anual o lo hayan sido en memoria no depositada con arreglo a la Ley. Sin embargo, no tiene tratamiento positivo la infracapitalización nominal de las sociedades pluripersonales.

A falta de una normativa completa en este ámbito, acudía PAZ-ARES<sup>335</sup>, en el año 1983, al test de la simulación relativa que ahora describiremos. PAZ-ARES utiliza este test como forma de discernimiento para vislumbrar la existencia de una infracapitalización o no. Dicho test sería parecido a la figura del fraude de ley, aunque en su opinión, más adecuado. Además dicho test es más efectivo que la doctrina del levantamiento del velo: los fondos se suministran aparentemente bajo la vestidura del préstamo participativo, aunque en realidad opera la causa de la aportación dineraria. El aspecto práctico más llamativo en esta materia es el de la dificultad de la prueba de la simulación.

En cualquier caso, la prueba de la simulación provoca que si existe infracapitalización, el préstamo participativo, que es un crédito subordinado devendría capital social, que se paga una vez satisfechos todos los créditos concursales (incluidos los participativos). Además, la concertación del préstamo subordinado en lugar de la aportación de capital siempre tiene como beneficio el ahorro del hecho imponible en concepto de operaciones societarias en el ITPAJD, esto es, el devengo del 1% sobre la

---

*derechos en pago o para pago de créditos u otras formas de liquidación global del patrimonio del concursado, el convenio se convierta en cobertura de solución distinta de aquella que le es propia. Para asegurar ésta y la posibilidad de cumplimiento, la propuesta de convenio ha de ir acompañada de un plan de pagos."*

<sup>334</sup> El Art. 128.1 de la LSRL establece el requisito de que cualquier contrato celebrado entre el socio único y la sociedad unipersonal debe constar por escrito y transcribirse en el libro de actas debidamente legalizado de la sociedad:

*"Art. 128. Contratación del socio único con la sociedad unipersonal.*

*1. Los contratos celebrados entre el socio único y la sociedad deberán constar por escrito o en la forma documental que exija la Ley de acuerdo con su naturaleza, y se transcribirán a un libro-registro de la sociedad que habrá de ser legalizado conforme a lo dispuesto para los libros de actas de las sociedades. En la memoria anual se hará referencia expresa e individualizada a estos contratos, con indicación de su naturaleza y condiciones".*

<sup>335</sup> PAZ-ARES, J.C., "Sobre la infracapitalización de las sociedades", *ADC*, Vol. 36, Num 2, 1983, Pgs., 1587-1640.

ampliación de capital, coste que no se devenga si tal aportación se simula a través de un préstamo participativo.

La lista de indicios para descubrir el subterfugio que nos señala PAZ-ARES son las siguientes:

- financiación por personas especialmente relacionadas,
- plazo de amortización extenso o sin determinación de vencimiento,
- derechos de información exorbitantes a los de un financiador ordinario,
- condiciones resolutorias por vicisitudes societarias internas aun cuando no mermen la solvencia patrimonial del financiado,
- convertibilidad en fondos propios,
- carácter absoluto de la subordinación,
- garantía de los administradores o de los socios de referencia,
- interés participativo en proporción a la relación entre recursos propios y principal del préstamo,
- prohibiciones o limitaciones al subordinado de disponer de la deuda,
- imposibilidad de fuentes alternativas de financiación, id est, de obtener crédito en el mercado, etc.

Estos indicios podrían constituir presunciones singulares de infracapitalización.

Otro de los indicios nos lo marca el legislador fiscal, denominándolo “subcapitalización”.

Este, entiende que existe subcapitalización o capitalización encubierta (Art. 20 LIS) en el siguiente supuesto:

**Art. 20. Subcapitalización.**

*1. Cuando el endeudamiento neto remunerado, directo o indirecto, de una entidad, excluidas las entidades financieras, con otra u otras personas o entidades no residentes en territorio español con las que esté vinculada, exceda del resultado de aplicar el coeficiente 3 a la cifra del capital fiscal, los intereses devengados que correspondan al exceso tendrán la consideración de dividendos.*

*2. Para la aplicación de lo establecido en el apartado anterior, tanto el endeudamiento neto remunerado como el capital fiscal se reducirán a su estado medio a lo largo del período impositivo. Se entenderá por capital fiscal el importe de los fondos propios de la entidad, no incluyéndose el resultado del ejercicio.*

*3. Los sujetos pasivos podrán someter a la Administración tributaria, en los términos del Art. 16.6 de esta Ley, una propuesta para la aplicación de un coeficiente distinto del establecido en el apartado 1. La propuesta se fundamentará en el endeudamiento que el sujeto pasivo hubiese podido obtener en condiciones normales de mercado de personas o entidades no vinculadas.*

*Lo previsto en este apartado no será de aplicación a las operaciones efectuadas con o por personas o entidades residentes en países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.*

*4. Lo previsto en este Art. no será de aplicación cuando la entidad vinculada no residente en territorio español sea residente en otro Estado miembro de la Unión Europea, salvo que resida en un territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal.*

Como hemos visto, el legislador fiscal establece en el Art. 20.1 LIS que se producirá subcapitalización cuando el endeudamiento neto remunerado, directo o indirecto, de una entidad, excluidas las entidades financieras, con otra u otras personas o entidades no residentes en territorio

español con las que esté vinculada, exceda del resultado de aplicar el coeficiente 3 a la cifra del capital fiscal.

La fórmula sería la siguiente:

$\frac{\text{Endeudamiento neto remunerado}}{\text{Fondos propios (excluidos Rdos del Ejercicio)}} < 6 = \frac{1}{3}$
---

La consecuencia de la superación del producto indicado es la recalificación fiscal (como sucede en toda simulación relativa o fraude fiscal), pues los intereses devengados que correspondan al exceso tendrán la consideración de dividendos y no de intereses.

No obstante, la presunción de simulación no es absoluta, pues "*los sujetos pasivos podrán someter a la Administración tributaria, en los términos del Art. 16.6 (operaciones vinculadas) de esta Ley, una propuesta para la aplicación de un coeficiente distinto del establecido en el apartado 1. La propuesta se fundamentará en el endeudamiento que el sujeto pasivo hubiese podido obtener en condiciones normales de mercado de personas o entidades no vinculadas*" (Art. 20.3.1 LIS).

Sí que hay privación de esta posibilidad para las operaciones efectuadas con o por personas o entidades residentes en países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales (Art. 20.3.2 LIS).

En definitiva, la legislación fiscal es más flexible que algunos supuestos de subordinación concursal, como veremos seguidamente, cuya premisa implícita irrefutable es una situación de subcapitalización.

Las consecuencias de la subcapitalización sería doble: la societaria y la concursal.

- Desde el plano societario, debería recalificarse como capital la financiación concedida por el socio con lo que éste no podría insinuar su crédito en el concurso ni verse inmune a la revocación de amortizaciones en período sospechoso a menos que informaran cumplidamente a los acreedores posteriores de la estructura de capital, postergación que también operaría en todo supuesto de liquidación voluntaria.
- Desde el plano concursal, con una solución indiscriminada respecto al supuesto de hecho (no valora la existencia o no de infracapitalización), se limita a considerar la subordinación absoluta postergándolos al resto de acreedores concursales.

El resultado es que, de pleno derecho, estos créditos quedan entre las dos aguas del pasivo exigible y del capital, arrastrándolos hacia éste por su similitud de naturaleza. La subordinación automática presenta la ventaja, por su certidumbre e inflexibilidad, de reducir la litigiosidad. La crítica inmediata nace a resultas de que esta regla no debe afectar a aquellos prestatarios que no sean socios a la vez (cosa que no ocurriría con aquellas SCRs o FCRs que adquirieran parte o la totalidad del capital social y adicionalmente prestaran préstamos participativos superando el ratio 1/3 antes mencionado).

En cualquier caso, la LC ya de por sí, perjudica a las operaciones de salvamento mediante el otorgamiento de préstamos participativos pues su encuadramiento se regula como crédito concursal en el Art. 92 LC relativo a los créditos subordinados y que expresa que quedan subordinados los créditos que por pacto contractual tengan el carácter de subordinados respecto de todos los demás créditos contra el deudor.

La pregunta que me asalta entonces es: ¿quedan por tanto comprendidos en el Art. 92 LC aquellas subordinaciones que tengan su origen en una norma – en lugar de un pacto contractual según dice el Art. 92 LC- como los préstamos participativos?

La respuesta se encuentra en la propia regulación de los créditos participativos: el origen de los mismos se remonta al Art. 11 del Real Decreto-Ley 8/1983, de 30 de noviembre, *de Reconversión y Reindustrialización*, sustituido por el Art. del mismo número de la Ley 27/1984, de 26 de julio, *sobre Reconversión y Reindustrialización*, por el que las entidades públicas o privadas podían conceder préstamos de carácter participativo y a la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de *Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros*, que introduce entre los posibles recursos propios la figura de las obligaciones subordinadas, préstamos participativos o similares (pudiendo ser muy útil en el saneamiento de aquellas que por su naturaleza jurídica no pueden emitir capital --Cajas de Ahorro-- o experimentar dificultades y limitaciones para hacerlo --Cooperativas de Crédito--).

Con posterioridad, los préstamos participativos han sido regulados en Art. 20 del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, *sobre Medidas Urgentes de Carácter Fiscal y de Fomento y Liberalización de la Actividad Económica* (RDL 7/1996), que dispone que los préstamos participativos habrán de cumplir las siguientes condiciones<sup>336</sup>:

"1. Se considerarán préstamos participativos aquellos que tengan las siguientes características:

- a) La entidad prestamista percibirá un interés variable que se determinará en función de la evolución de la actividad de la empresa prestataria. El criterio para determinar dicha evolución podrá ser: el beneficio neto, el volumen de negocio, el patrimonio total o cualquier otro que libremente acuerden las partes contratantes. Además, podrán acordar un interés fijo con independencia de la evolución de la actividad.
- b) Las partes contratantes podrán acordar una cláusula penalizadora para el caso de amortización anticipada. En todo caso, el prestatario sólo podrá amortizar anticipadamente el préstamo participativo si dicha amortización se compensa con una ampliación de igual cuantía de sus fondos propios y siempre que éste no provenga de la actualización de activos.
- c) Los préstamos participativos en orden a la prelación de créditos, se situarán después de los acreedores comunes.
- d) Los préstamos participativos se considerarán patrimonio neto a los efectos de reducción de capital y liquidación de sociedades previstas en la legislación mercantil

"

<sup>336</sup>

El apartado d) del Art. 20 del Real Decreto-Ley 67/1996, de 7 de junio, *sobre Medidas Urgentes de Carácter Fiscal y de Fomento y Liberalización de la Actividad Económica*, ha sido modificado por la Disposición Adicional Tercera de la Ley 16/2007, de 4 de julio, *de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea*. La antigua redacción señalaba:

d) Los préstamos participativos se considerarán patrimonio neto a los efectos de reducción del capital y liquidación de sociedades previstas en la legislación mercantil.

Dicha redacción ha sido sustituida por: "d) los préstamos participativos se considerarán patrimonio neto a los efectos de reducción de capital y liquidación de sociedades previstas en la legislación mercantil", es decir, se sustituye patrimonio contable por patrimonio neto sin explicación alguna por parte de la Exposición de Motivos de la mencionada Ley 16/2007

El texto anterior plantea algunos problemas interpretativos, como las consecuencias de resolución por incumplimiento a instancias del prestamista, que puede burlar la subordinación, salvo que se entienda como una "amortización anticipada".

Tampoco es clara la función de la cláusula penal, si se piensa que toda amortización anticipada debe dejar a los restantes acreedores suficientemente garantizados. Quizá pueda entenderse en términos de incumplimiento, como penalidad con función sustitutiva de la indemnización de daños y perjuicios (Art. 56 CCom.).

El Art. 20.d) del RDL 7/1996 (y, como no podía ser de otro modo, la Resolución del ICAC de 20 de diciembre de 1996), sólo reconoce el carácter de recursos propios a la deuda participativa. La financiación participativa sólo se asemeja ficticia y limitadamente a los recursos propios, pues sólo "se considerarán patrimonio neto" a determinados efectos, que son los de reducción de capital y disolución obligatorias (Art. 163 y 260 LSA, y 79 y 104 LSRL). Para el resto de los efectos, se atiende a su verdadera naturaleza de financiación ajena.

Como se ha podido observar, el texto del RDL 7/1996 es el que determina la subordinación de estos préstamos a todos los acreedores comunes: esta es por tanto una subordinación legal. ¿Cómo se entiende esta subordinación legal a los efectos del Art. 92 LC que habla específicamente de una subordinación contractual? En mi opinión, la respuesta es relativamente sencilla: la mayoría de los préstamos participativos contienen contractualmente la cláusula de la subordinación respecto de los acreedores comunes, lo cual convierte a estos préstamos en subordinados a efectos concursales. En consecuencia, es mi tesis que estos créditos participativos no se han de encuadrar en los créditos concursales ordinarios dentro de los cuales podría extraerse un rango prelativo entre los ordinarios comunes y aquellos que por pacto contractual fueran subordinados a aquellos pero sin clasificarse como de los subordinados del Art. 92 LC, sino todo lo contrario: estos créditos subordinados del RDL 6/1996 habrán de encuadrarse en todo caso como subordinados y habrán de pagarse una vez satisfechos los créditos ordinarios, en los términos y por el orden de prelación del Art. 92 LC tal y como así lo requiere el Art. 158.2 LC.

En definitiva, todos estos aspectos los considero extraordinariamente relevantes a la hora de realizar una inversión en el capital de una sociedad en concurso, en la medida en la que las ECRs o FCRs tengan intención de formalizar parte de la inversión mediante la financiación con préstamos participativos.

## Capítulo 4.- El concurso del cliente financiero y el principio concursal de la continuidad de los contratos.

### 1.- Sobre los efectos de la Ley Concursal en contratos bilaterales

El Capítulo III ("De los efectos de los contratos") del Título III ("De los efectos de la declaración de concurso") de la LC contiene disposiciones aplicables sobre:

- la vigencia de los contratos (Art. 61 LC),
- la resolución por incumplimiento (Art. 62 LC),
- la regulación de unos supuestos especiales frente a lo dispuesto en los Arts. 61 y 62 LC mencionados (Art. 63 LC),
- los contratos de trabajo (Art. 64 LC),
- contratos del personal de alta dirección (Art. 65 LC),
- convenios colectivos (Art. 66 LC),
- contratos con las administraciones públicas (Art. 67 LC),
- la potencial rehabilitación de créditos (Art. 68 LC),
- la rehabilitación de contratos de adquisición de bienes con precio aplazado (Art. 69 LC)
- y
- la enervación del desahucio en arrendamientos urbanos (Art. 70 LC).

El apartado 1 del Art. 61 LC ("vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas") establece que<sup>337</sup>

*"En los contratos celebrados por el deudor, cuando al momento de la declaración del concurso una de las partes hubiera cumplido íntegramente sus obligaciones y la otra tuviese pendiente el cumplimiento total o parcial de las recíprocas a su cargo, el crédito o la deuda que corresponda al deudor se incluirá, según proceda, en la masa activa o en la pasiva del concurso".*

En consecuencia, en los contratos financieros en los que una de las partes haya cumplido sus obligaciones y la otra no, se procederá a reconocer el crédito o la deuda, según corresponda, y evidentemente, su incorporación a la masa activa (en caso de crédito) o pasiva (en caso de deuda).

Quedarán por tanto incluidos dentro del ámbito de aplicación del Art. 61 LC aquellos contratos financieros bilaterales o sinalagmáticos que desprendan obligaciones para ambas partes. No queda sin embargo tan claro qué sucede con los contratos unilaterales. Parece igualmente que el precepto no cubre las obligaciones bilaterales en las que ambas partes tienen obligaciones pendientes de cumplimiento. En este caso, y como quiera que no cabe la compensación como regla general (Art. 58 LC) habrán de integrarse los créditos en la masa activa y las deudas en la pasiva.

El Art. 61 LC continúa declarando la vigencia de los contratos financieros tras la declaración del concurso (Art. 61.2 LC que seguidamente veremos) y la nulidad legal de la incorporación de

<sup>337</sup>

En relación con el contrato de cuenta corriente *vid* el artículo del Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad del País Vasco DE EIZAGUIRRE, J-M., "La cuenta corriente en el concurso", *AdC*, Num 8, Pgs., 151-162, donde el autor manifiesta que en caso de suspensión de la administración concursal, la declaración del concurso precipita el cierre anticipado de la cuenta, con la subsiguiente determinación del saldo, no obstante el carácter sinalagmático del contrato. Será la administración concursal quien posea la potestad de "rehabilitar" el contrato, de estimarlo para interés para el concurso.

cláusulas que prevean la resolución del contrato en situaciones de insolvencia (Art. 61.3 LC). Como se observa, ambos párrafos están íntimamente ligados con el mantenimiento o continuación del ejercicio de la actividad empresarial o profesional del concursado previsto en el Art. 44 LC.

La promoción de la continuidad de los negocios del deudor necesitaba de la declaración legal relativa a la vigencia de todos los contratos financieros que tuviesen la condición de bilaterales o recíprocos<sup>338</sup>. Sin embargo, como ya se ha mencionado, el legislador ha dejado fuera a los contratos unilaterales que solo establezcan obligaciones para una de las partes como sucede con determinadas garantías bancarias donde el beneficiario está meramente obligado a “hacer” en el sentido de, por ejemplo, tener que presentar unos documentos acompañando su afirmación escrita de que el supuesto garantizado se ha producido y así cobrarse la garantía. Estas obligaciones seguirán siendo unilaterales por cuanto, si bien esta necesidad de que el beneficiario refuerce en alguna medida la reclamación dirigida contra el banco, no incorpora en sí misma una obligación en sentido estricto. Ocurre, sencillamente, que tales conductas positivas no constituyen la obligación correspondiente sobre la que el banco garante asume pagar una cantidad de dinero. Al aportar o presentar los documentos fijados en el contrato de garantía, el beneficiario cumple las condiciones de cara al ejercicio del derecho consistente en obtener la prestación dineraria del banco garante. Por tanto, la unilateralidad de las garantías bancarias me parece que está fuera de toda duda, pues únicamente hay un obligado, que es el banco, mientras que la actividad que las estipulaciones del contrato imponen a la otra parte, el beneficiario, son pactos que pretenden garantizar que el crédito que se corresponde con esa única obligación va a ejercerse en el marco de lo pactado y, sobre todo, de acuerdo con la buena fe contractual y asegurando en la medida de lo posible, que la reclamación del beneficiario se fundamenta en la existencia de un daño económico cierto y contemplado en el contrato de garantía<sup>339</sup>. Si los contratos de garantía establecen que una de sus causas de ejecución lo constituye la declaración de concurso, declarado éste, no se podrá declarar la vigencia de los mismos al igual que ocurre con los contratos bilaterales.

Resulta, por tanto, razonable que dada la intencionalidad del legislador de mantener la actividad empresarial del deudor, los contratos financieros bilaterales sigan vigentes. Ha de entenderse que en la mayoría de las situaciones, será la contraparte de la entidad financiera, ya sea ésta desde un consumidor a una corporación listada en una bolsa de valores negociables, sobre la que se siembren las dudas de una potencial insolvencia. Véase un contrato de crédito autorenovable (*revolving*) en el que el acreditado es una corporación y la entidad acreditante, una entidad de crédito. La entidad financiera valorará la solvencia financiera del acreditado *ab initio*, en el comienzo de la relación contractual. Además, el acreditado estará seguramente obligado adicionalmente a mostrar su situación financiera de forma periódica por medio de la presentación de los estados financieros anuales, semestrales o trimestrales, de forma que el acreditante siga disponiendo de suficiente “confort” para mantener el negocio jurídico. En este sentido, lo que viene a exponer la LC es que en situaciones de concurso del acreditado, este contrato de crédito quedaría inmediatamente plasmado en la masa pasiva del acreditado y sin que por ello de derecho a la entidad financiera a resolver anticipadamente el crédito.

La gran mayoría de los contratos financieros establecen obligaciones a ambas partes (contratos de crédito con o sin garantía personal o real, derivados sobre instrumentos financieros, leasing, factoring, operaciones de suscripción, aseguramiento, colocación de valores negociables), lo que supone que aún en el caso de que se declare el concurso del cliente, las entidades financieras no van a poder resolver los contratos con los efectos que esto tiene para estas entidades. No hay más que

<sup>338</sup> Vid Sentencia del Juzgado de lo Mercantil de Murcia [Incidente 27/2005 del concurso 11/2005] de 26 de abril de 2005 [Magistrado MaríaDolores de las Heras], *AdC* Pg., 377, Sentencia del Juzgado de lo Mercantil de Vitoria, [Incidente 75/2005 del concurso 27/2005] de 23 de septiembre de 2005 [Magostado Edorta Etxarandio], *AdC* Pg., 381 donde se establece la continuación del contrato de fianza a pesar del concurso, calificándose como créditos contra la masa las cantidades satisfechas por las fiadoras con posterioridad a la declaración de concurso.

<sup>339</sup> Cfr., SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., “El Contrato autónomo de garantía. Las garantías a primera demanda”, *Centro de Documentación Bancaria y Bursátil*, Madrid, 1995, Pg., 144.



pensar que las entidades financieras se van a encontrar con una situación *de facto*, en la que aquel prestatario, deudor o cliente, se encuentra en una situación financiera absolutamente distinta de aquella en la que acordaron ambas partes al celebrar un acuerdo, y que sin embargo, la entidad financiera se va a ver obligada por la LC a seguir cumpliendo con sus obligaciones financieras, aun a sabiendas de que el deudor "no era aquel" con el que se iniciaron las conversaciones y se negoció un acuerdo.

De nuevo y como añadidura a lo ya expuesto mas arriba, se observa el refuerzo que la LC ha querido dar al saneamiento y mantenimiento de la empresa y del negocio del deudor en concurso.

## 2.- La ejecución de obligaciones pendientes de cumplimiento

Muy explícito es el Art. 61.2 de la LC donde expone que

*La declaración de concurso, por sí sola, no afectará a la vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento tanto a cargo del concursado como de la otra parte.*

La LC viene a reconocer que los créditos que nazcan a partir de la declaración judicial del concurso son prestaciones con cargo a la masa, y por tanto créditos prededucibles sobre los créditos concursales (Art. 154.1 LC), debiendo ser satisfechos de forma inmediata a sus respectivos vencimientos (Art. 154.2 LC) y sin que para ello pueda disponerse de los bienes afectos a los créditos con privilegio especial (Art. 154.3 LC).

En consecuencia, cualquier contrato financiero existente a la fecha de la declaración del concurso seguirá siendo vigente, sin que la insolvencia financiera que haya llevado al deudor a una situación concursal desprenda efectos sobre el mismo.

Sin perjuicio de lo anterior, la administración concursal (en caso de concurso necesario) y el concursado (en el concurso voluntario) están legitimados para solicitar al juez la resolución de algunos contratos si lo estimaran conveniente al interés del concurso (Art. 61.2 LC<sup>340</sup>). Es una opción que la norma les otorga.

Esta capacidad legal de la sociedad en concurso de solicitar la resolución de determinados contratos no es una cuestión baladí en la resolución de determinados contratos financieros. Véase el caso de contratos de relaciones entre acreedores donde las partes acuerdan unos mecanismos de regulación de los flujos financieros de pagos, la subordinación de unos pagos respecto de otros, la distribución de los pagos por principal e intereses que se correspondan, o un contrato de agencia de pagos, por medio del cual las partes difieren la responsabilidad en el cobro de los pagos a un agente expresamente nombrado para ello. La resolución de cualquiera de ellos podría dar lugar a la modificación de la estructura financiera diseñada para la realización de la transacción, estructura que fue especialmente diseñada para poder conceder financiación. O la resolución de una línea de liquidez o de avales que garantiza a un tercero la percepción de unos fondos.

<sup>340</sup> El Art. 61.2 LC señala:

*"No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, la administración concursal, en caso de suspensión, o el concursado, en caso de intervención, podrán solicitar la resolución del contrato si lo estimaran conveniente al interés del concurso. El juez citará a comparecencia al concursado, a la administración concursal y a la otra parte en el contrato y, de existir acuerdo en cuanto a la resolución y sus efectos, dictará auto declarando resuelto el contrato de conformidad con lo acordado.*

*En otro caso, las diferencias se sustanciarán por los trámites del incidente concursal y el juez decidirá acerca de la resolución, acordando, en su caso, las restituciones que procedan y la indemnización que haya de satisfacerse con cargo a la masa".*

Quedan habilitados el concursado (sin que sea necesaria la prestación de consentimiento por la administración concursal) y la propia administración concursal. No así el juez quien no podrá resolver los contratos de oficio. De esta forma serán solo aquellas dos partes quienes puedan instar, en beneficio e interés del concurso, la resolución de un contrato.

Desde un punto de vista procesal, la norma prevé que el juez cite a comparecencia al concursado, a la administración concursal y a la otra parte en el contrato, en aras de buscar un acuerdo en cuanto a la resolución y sus efectos. Como se observa, están presentes las tres partes junto al juez. Si las partes llegaran a un acuerdo, se dictaría auto declarando resuelto el contrato de conformidad con lo acordado.

Si no hubiera acuerdo al efecto, las diferencias se sustanciarían por los trámites del incidente concursal (donde los acreedores podrían mostrar su oposición). En la sentencia que resuelva el incidente (Art. 196 LC), el juez decidirá las restituciones que procedan y la indemnización que haya de satisfacerse con cargo a la masa<sup>341</sup>.

La resolución de los contratos por interés del concurso se hará siempre en aras a conservar la masa activa (Art. 44 LC)<sup>342</sup>.

Además se plantea el problema de cuando se puede instar dicha resolución. La norma no dice nada. El Art. 174 del Anteproyecto de Ley Concursal de 1983 establecía que antes de la insinuación de los créditos. En cualquier caso, las reglas de la buena fe nos hacen entender que se podrá instar dicha resolución hasta la fecha de emisión del informe por la administración concursal (Art. 74 LC)<sup>343</sup>. Este plazo de presentación será de dos meses contados desde la fecha de aceptación por dos de los tres administradores.

Un punto trascendental reside en la estimación de la conveniencia de la resolución del contrato para el concurso. Esta cuestión es difícil de delimitar: la resolución del contrato en cuestión ha de proporcionar al concursado una situación de mayor satisfacción que la que le proporcionaba la existencia del contrato extinguido. Además otra forma de evaluar esa conveniencia reside en el importe o la cuantía, por ejemplo, de un crédito, de si comparado con el mercado resultara mas costoso (cosa por otro lado difícil de suscitarse ya que la financiación a una entidad en concurso debe resultar evidentemente mas costosa), la determinación del beneficio neto resultante de la resolución o si la rescisión resuelve la crisis.

---

<sup>341</sup> MARTÍNEZ FLORES, A., "Art. 61", *Comentario de la Ley Concursal* en ROJO-BELTRÁN coord., Thomson Civitas 2004, pg 1146 y ss.

<sup>342</sup> RAMÓN SALELLES, J., "la vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas en el concurso" *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia* Marcial Pons, 2005, Pg., 3165 y ss.

<sup>343</sup> Para entender bien mis conclusiones recojo literalmente el Art. 74 LC de forma que se disponga de una visión completa de lo argumentado:

**"Art. 74. Plazo de presentación** (del Informe de la Administración Concursal).

1. El plazo para la presentación del informe de los administradores concursales será de dos meses, contados a partir de la fecha en que se produzca la aceptación de dos de ellos.

2. Este plazo podrá ser prorrogado por el juez, por tiempo no superior a un mes, a solicitud de la administración concursal, presentada antes de su expiración y fundada en circunstancias extraordinarias.

3. Además de la responsabilidad y de la causa de separación en que hubieren podido incurrir conforme a los Arts 36 y 37, los administradores concursales que no presenten el informe dentro del plazo perderán el derecho a la remuneración fijada por el juez del concurso y deberán devolver a la masa las cantidades percibidas. Contra la resolución judicial que acuerde imponer esta sanción cabrá recurso de apelación".

En definitiva, el concursado o la administración concursal habrán de determinar si resulta más favorable rescindir el contrato, restituyendo lo dispuesto por el juez y pagar la correspondiente indemnización o no. En función de cual sea el cálculo así deberán operar.

En cualquier caso, la conveniencia ha de ser exclusiva para el concursado y no para sus accionistas y terceros acreedores.

### *3.- La resolución de los contratos por la declaración del concurso*

Uno de los aspectos que más ha incidido negativamente en la posición contractual de las entidades financieras en los contratos financieros ha sido la prohibición legal de insertar cláusulas contractuales de resolución de los contratos financieros por la situación concursal de una de las partes. En definitiva, todas las entidades financieras insertaban (y continúan insertando) estas cláusulas de escape: declarado el concurso del acreditado, la entidad se reservaba el derecho a instar la resolución del contrato anticipadamente y bien se incorporaba a la masa pasiva del concursado o si disponía de garantías reales o de terceros (fianza), se resarcía el crédito con cargo a las mismas.

El Art. 61.3 establece que *se tendrán por no puestas las cláusulas que establezcan la facultad de resolución o la extinción del contrato por la sola causa de la declaración de concurso de cualquiera de las partes.*

No señala pues que sean nulas de pleno derecho como se desprendía de la técnica legislativa utilizada en la Ley 7/1998, de 13 de abril, de *Condiciones Generales de la Contratación* o el Art. 8 y el Art. 10 bis de la Ley 26/1984, *General para la defensa de los consumidores y usuarios* que señalaban que las cláusulas abusivas se tenían por no puestas y eran nulas de pleno derecho. El Art. 61.3 de la LC mantiene que sencillamente se entenderán por no puestas.

No obstante, el efecto inmediato es de estas cláusulas, si fueran introducidas, será la de que no desprenderán efectos algunos, esto es, su nulidad y la imposible utilización judicial para la resolución anticipada de un contrato financiero.

Los efectos de esta cláusula sobre el sector financiero son incuantificables. El "interés del concurso" supera legislativamente el interés de los acreedores, y muy especialmente, el de los financieros. Véase que la normativa vigente hasta la entrada en vigor de la LC ofrecía un poderoso *status quo* a las entidades financieras, que en caso de insolvencia del acreditado, solicitaban la resolución del contrato, y si fuera el caso, el ejercicio de las garantías accesorias (algunas de ellas ejecutables de forma separada) en evitación de la incorporación a la farragosa y lenta masa de acreedores que instaba la quiebra de la entidad, a la espera de los activos de la compañía fueran suficientes para resarcirse parte del crédito.

En particular, estas cláusulas formaban parte de la estructura contractual de todos los negocios jurídicos suscritos en este ámbito, incluidos todos los contratos de carácter internacional, en la que una de las partes fuera una entidad con residencia en España.

El cambio de las reglas de juego ha dejado desfavorecido al sector financiero no solo por la directísima e inmediata aplicación del Art. 61 LC sino por la ralentización de la ejecución de aquellas garantías reales sobre bienes afectos a la unidad productiva o la actividad empresarial o profesional (Art. 56 LC), la rehabilitación de los créditos (Art. 68 LC), las facultades otorgadas al juez mercantil para acordar el cumplimiento de determinados contratos (Art. 62.3 LC), la subordinación de financiaciones intragrupo (Art. 92.5 LC), la suspensión del devengo de intereses (Art. 59 LC), la carga de la prueba en la reintegración de activos sobre las entidades financieras (Art. 71.3 LC) y un largo etcétera que ya hemos visto y seguiremos viendo y denunciando a lo largo de la presente tesis.

En definitiva, la LC, con el objeto de proteger el interés del concurso ha dejado a las entidades financieras ciertamente desprotegidas de los mecanismos de protección del riesgo de crédito más tradicionales de las que disponía: resolución del contrato y ejecución de garantías reales.

La consecuencia práctica ya se ha visto reflejada en el mercado financiero mediante medidas que van dirigidas a proteger el riesgo de crédito de las mismas frente al acreditado:

- mecanismos de aceleración alternativa de los contratos financieros a situaciones muy anteriores a la necesaria para la inclusión en un concurso, lo cual repercute negativamente al deudor que ve restringida su capacidad de financiación a momentos anteriores a los que constituirían una situación de insolvencia, aunque esta medida devendrá ineficaz si se observara que la situación de la sociedad insolvente era “inminente”, en cuyo caso, en mi opinión, el juez podría declarar nula esta cláusula;
- selección de bienes no afectos a la unidad productiva o a la actividad empresarial o profesional del deudor para su afectación a las garantías reales, cuestión ésta en extremo compleja de determinar porque ¿quién afirma que efectivamente esos bienes serán declarados como no afectos a la actividad empresarial, profesional o la unidad productiva del concursado? En cualquier caso, siempre existirá un riesgo legal de que el juez de lo mercantil declare esos bienes como afectos y por lo tanto las garantías reales queden sujetas al grillete procesal del Art. 56 LC;
- mayor solicitud de información financiera (periodos de tiempo más reducidos, balances no auditados, trimestrales, mensuales, cuentas formuladas por los consejos de administración con anterioridad a la aprobación de las mismas por las respectivas juntas generales...);
- emisión de opiniones legales sobre la subordinación de determinados créditos, etc.

En cualquier caso debo afirmar que el sector financiero sigue incluyendo como causa de resolución de los contratos, la situación de concurso del acreditado o contraparte, aun con pleno conocimiento de lo dispuesto por el Art. 61.3 LC.

#### *4.- La resolución de los contratos por el incumplimiento del deudor financiero*

No obstante lo dispuesto en el Art. 61 de la LC, el juez del concurso está facultado (Art. 62 LC) para resolver los contratos que hubieran sido declarados vigentes por *incumplimiento posterior de cualquiera de las partes*.

*Si las prestaciones del contrato plantearan un tracto sucesivo, la facultad de resolución podrá ejercitarse también cuando el incumplimiento hubiera sido anterior a la declaración de concurso.*

*Adicionalmente la LC va a permitir que el propio juez, atendiendo al interés del concurso, pueda acordar el cumplimiento del contrato, siendo a cargo de la masa las prestaciones debidas o que deba realizar el concursado.*

Acordada la resolución del contrato, quedarán extinguidas las obligaciones pendientes de vencimiento. La regla aplicable es totalmente razonable: si el incumplimiento del concursado fuera anterior a la declaración de concurso, será interpretado como un crédito concursal; si fuera posterior, el crédito de la parte cumplidora se satisfará con cargo a la masa. En todo caso, el crédito comprenderá el resarcimiento de los daños y perjuicios que proceda.



## Capítulo 5.- La refinanciación de deuda bancaria y la reintegración concursal y extraconcursal.

### 1.- Antecedentes: La retroacción absoluta de la quiebra

El ya en 1885 arcaico<sup>344</sup> régimen de la retroacción de la quiebra previsto en el derogado Art. 878.2 del Ccom<sup>345</sup> ha venido planteando a la doctrina y a la jurisprudencia un buen número de problemas en los que no ha sido posible llegar a soluciones comúnmente aceptadas. En el centro de todas ellas, un asunto principal: la agresión de la retroacción a la seguridad del tráfico jurídico-económico<sup>346</sup>.

La retroacción de la quiebra ha tenido una especialísima incidencia en el sistema financiero y en el tráfico mercantil. Así se observa en la abundante jurisprudencia que existe sobre la misma. Si una de las variables que más ponderan en la concertación de los negocios del mundo financiero es el riesgo de crédito de la contrapartida, a ello se ha venido sumando otra variable: la inseguridad jurídica incontestable que nace de la posibilidad procesal de eliminación de un negocio jurídico que cumplía *ab initio* con los requisitos legales necesarios para su perfecta configuración. Mediante el sistema de retroacción todos los actos de dominio y administración del deudor posteriores a la época de retroacción eran considerados nulos, retrotrayendo de esta forma los efectos patrimoniales de la quiebra a ese momento<sup>347</sup>.

Resulta obvio entender el malestar que a los *legos* del derecho generaba la retroacción de la quiebra. No podían entender cómo un negocio jurídico que había sido realizado de buena fe podía ser arrastrado por la nulidad de una declaración judicial absolutamente subjetiva. Si dichos actos o contratos fueron realizados en una época en que el deudor tenía plena capacidad y facultad dispositiva, pues sobre él no recaía ninguna interdicción ni prohibición de disponer, ¿cómo es que podían ser declarados nulos?

Además, en Derecho común, la nulidad radical queda circunscrita a hipótesis de violación de normas legales, tanto imperativas como prohibitivas (Art. 6.3 CC), o de carencia de alguno de los elementos esenciales del negocio.

En cambio, en los actos o contratos declarados nulos por el Art. 878.2 Ccom, puede ocurrir que concurren todos los requisitos legales determinantes de su validez, que objetivamente considerados no contraríen el ordenamiento, que sean realizados con absoluta buena fe por parte de ambos contratantes y que estén equilibrados de sentido patrimonial.

---

<sup>344</sup> Véase que el Art. 878 Ccom reproducía en casi idénticos términos los Arts 1035 y 1036 del Ccom de 1829, sin tener presente el proceso de revolución industrial que sufrió el país a mediados de dicho siglo. De ahí que autores como ALCOVER GARAU, G., *La retroacción de la quiebra*, Mc Graw Hill, 1966, Madrid, Pg., 13, caractericen de arcaico el Ccom de 1885 en el mismo momento de su nacimiento, teniendo además en cuenta que el sistema español de 1829 fue copia del francés, y éste, al verse superado por los perniciosos efectos que sobre el tráfico jurídico privado podían causar periodos de retroacción de catorce a veinte años, fue objeto de una reforma radical en 1838, que sin embargo no parece que se tuviera en cuenta en la España de 1885.

<sup>345</sup> El derogado Art. 878. Ccom señalaba:

*"Declarada la quiebra, el quebrado quedará inhabilitado para la administración de sus bienes. Todos sus actos de dominio y administración posteriores a la época a que retrotraigan los efectos de la quiebra serán nulos"*

<sup>346</sup> GORDILLO CAÑAS, A., *"Par conditio creditorum y protección del tráfico. (Un apunte en el paso de la retroacción de la quiebra a su supresión en la Ley Concursal)"*, *Actualidad Civil*, La Ley-Actualidad, 2003 Referencia: XXVI.

<sup>347</sup> ALCOVER GARAU, G., *La retroacción de la quiebra*, Cit. Pg., 25.

La aplicación de una nulidad absoluta significaría que si quebrara por ejemplo una fábrica y se fijara en dos años la fecha de retroacción, serían nulas todas las compras de primeras materias, las ventas de mercancías, cuantos cobros realizó, todos los pagos que llevó a cabo (los pagos de sueldos y salarios, los pagos de recibos de luz, agua y gas) de forma que la seguridad del tráfico y las relaciones sociales, civiles y mercantiles recibirían un golpe mortal.

Pero no todo sistema de reintegración responde a una regla tan ilimitada como la señalada. Para GARCÍA-CRUCES<sup>348</sup>, el origen de todo sistema de reintegración de la masa en el concurso descansa en la experiencia contrastada que antecede al reconocimiento jurídico del estado de insolvencia. La realidad nos muestra cómo, ante el riesgo de una situación de insolvencia, el deudor puede –y suele– llevar a cabo una *huida hacia delante* que agrava aún más aquel estado, con grave perjuicio de acreedores o puede también, tratar de eludir ciertos bienes de la masa respecto del futuro concurso o, adopta las medidas, en virtud de las cuales perjudica a unos en detrimento de otros. De ahí que en toda regulación concursal se disponga de reglas y mecanismos que permitan revisar las actuaciones de éste en esa etapa anterior a la declaración del concurso y en la que ya padecía el estado de insolvencia<sup>349</sup>.

Ante este hecho han reaccionado todos los ordenamientos jurídicos, desde el Derecho medieval hasta nuestros días<sup>350</sup>.

MARSHALL<sup>351</sup> ha elaborado un trabajo en el que recoge los distintos sistemas de reintegración en Europa:

---

<sup>348</sup> GARCÍA CRUCES, JA., “La Reintegración de la Masa Activa en la Ley Concursal”, *Actualidad Jurídica Aranzadi*, Año XIII, Num 590, Editorial Aranzadi, 11/09/2003. GARCÍA CRUCES, JA., “La Reintegración de la Masa Activa en la Ley Concursal (y II)” *Actualidad Jurídica Aranzadi*, Año XIII, Num 591, Editorial Aranzadi, 18/09/2003.

<sup>349</sup> GARCÍA CRUCES, J.A., “De la retroacción de la quiebra a la rescisión de los actos perjudiciales para la masa activa”, *AdC*, Num 2, Pg., 45.

<sup>350</sup> DÍAZ MARTÍNEZ, M.- *Reintegración de la Masa de la Quiebra e intervencionismo estatal*, Editorial Centro de Estudios Ramón Areces. Madrid, 2001. ALCOVER GARAU, G., *La retroacción de la quiebra*, Cit. Pg., 3.

<sup>351</sup> MARSHALL, J, *European Cross Border Insolvency*, Sweet & Maxwell, 2005, Cit., 29-6 Summary Tables. También en materia de derecho comparado, resulta extraordinariamente práctica la obra de WOOD. P., *Principles of International Insolvency*, Cit., 1995 o WHEELER, M., *International Insolvency Procedures*, Corporate author: KPMG Peat Marwick McLintock.



## PERÍODO MÁXIMO DE RETROACCIÓN EN LA QUIEBRA

Austria:	10 años (para los privilegios fraudulentos).
Bélgica:	Ilimitado en caso de fraude, en los demás casos 6 meses.
Chipre:	6 meses para los privilegios fraudulentos, 12 meses para los gravámenes flotantes ( <i>floating charges</i> ).
República Checa:	6 meses (inefectivo para los acreedores del deudor) o 3 años (para declarar la anulabilidad en caso de fraude).
Dinamarca:	Ilimitado si la transacción es injustificable, en los demás casos 2 años.
Estonia:	De 1 a 5 años (dependiendo de las circunstancias).
Finlandia:	5 años.
Francia <sup>352</sup> :	18 meses (24 meses para los actos gratuitos).
Alemania <sup>353</sup> :	hasta 10 años.
Grecia:	2 años (será ampliado en caso de disposiciones fraudulentas).
Hungría:	5 años.
Irlanda:	2 años (ilimitado en caso de disposiciones fraudulentas).
Italia <sup>354</sup> :	2 años (a menos que se dé la acción pauliana).
Letonia:	5 años.
Lituania:	3 años (o 5 años en el caso de quiebra fraudulenta).
Luxemburgo:	6 meses dispuestos judicialmente (a menos que se de la acción pauliana).
Malta:	6 meses.
Holanda:	Ilimitado.
Polonia:	5 años, en caso de acción pauliana, 1 año para las transacciones celebradas a valor inferior al de mercado.
Portugal:	4 años.
Eslovaquia:	Ilimitado.
Eslovenia:	1 año.
España:	2 años (4 años en caso de acción pauliana).
Reino Unido:	2 años (5 años en Escocia si las partes tienen entre ellas conexión alguna), ilimitado en el caso de la acción pauliana.
EE.UU.:	Período básico de 90 días (puede ser ampliado por la legislación de cada Estado).

<sup>352</sup> recojo el resumen elaborado en ([www.europe restructuring.com](http://www.europe restructuring.com)) relativo a los supuestos de reintegración en Francia:

### *Avoidance of antecedent transactions:*

*Article L621-107 of the Commercial Code provides that certain transactions are automatically null and void if performed during the suspect period, including:*

- *agreements in which the debtor's obligations substantially exceed those of the other party;*
- *any payment of debts that have not yet fallen due; and*
- *any mortgage or pledge on the debtor's assets for pre-existing debts.*

*The bankruptcy courts can also void any transfer of property made without consideration if performed in the six months prior to the date of insolvency.*

*Pursuant to Article L621-108 of the Commercial Code, any payment for matured debts or any transaction for consideration concluded during the suspect period is voidable if, at the time of the payment or transaction, the counterparty knew or was in a position to know of the debtor's insolvency. However, the bankruptcy trustee, creditors' representative or liquidator is free to decide whether to challenge a voidable transaction. If he decides to challenge the transaction, he need not demonstrate that the transaction was detrimental to the debtor's interests".*

<sup>353</sup> Igualmente recojo el resumen elaborado por [www.europe restructuring.com](http://www.europe restructuring.com) para Alemania

*"One of the new code's major changes is the increase in the powers of the administrator to void transactions.*

*Generally speaking, the voiding power of the administrator increases if the counterparty was close to the debtor and/or knew about the insolvency, and if the transaction was executed shortly prior to the insolvency. The most critical period is three months*

---

prior to filing, but in some cases transactions can be voided if they were concluded up to 10 years prior to filing. A transaction cannot be voided if the debtor received adequate consideration.

The most important provisions are Sections 130 and following of the Insolvency Code.

Under Section 130, a transaction can be voided if:

- the counterparty was entitled to receive the benefit (i.e., according to a previous agreement);
- the transaction happened in the three months before filing or after filing;
- the debtor was insolvent at the time; and
- the counterparty knew about the insolvency or the filing.

Banks will often be deemed to have knowledge about the insolvency since in most cases they have access to critical information such as the debtor's cash position.

Under Section 131 of the Insolvency Code, a transaction can be voided if the counterparty was not entitled to receive the benefit (e.g., if a bank tries to improve its collateral position in excess of previous agreements). The timeframe varies. A transaction concluded up to one month prior to filing can be voided without any further requirements. A transaction concluded up to three months prior to filing will be voided if the debtor was insolvent when the transaction was concluded (it is not necessary to show that the counterparty had knowledge of the insolvency), or if the counterparty knew that the transaction was to the detriment of other creditors.

This provision is especially dangerous for banks in the month prior to filing. If the bank offsets money transferred to the debtor's account against the debtor's liability to the bank, this setoff can be voided unless the bank was contractually or legally entitled to the setoff. This is usually the case only if the bank has called the loan or if the debtor's account is overdrawn. If the bank was not entitled to the setoff, it must reimburse the estate to the extent that the debtor's liability to the bank decreased in the month prior to filing.

Under Section 133 of the Insolvency Code, a transaction concluded in the 10 years prior to filing (or after filing) is voidable if the debtor intentionally acted to the detriment of the creditors and if the counterparty knew of this intent. Any transaction with insiders is voidable up to two years prior to filing if it was to the detriment of the creditors; it is not then necessary to show knowledge.

Gifts by the debtor can be voided under Section 134 of the Insolvency Code if they were made up to four years prior to filing.

Knowledge and understanding of these new provisions is of utmost importance to asset-based lenders, as they could risk losing their collateral. The provisions must be considered both during the initial structuring of the collateral and in relation to all transactions prior to insolvency. The provisions are especially important when the debtor's crisis becomes apparent and lenders are being asked for fresh money or are trying to maximise recoveries.

354

En el informe de [www.europe restructuring.com](http://www.europe restructuring.com) se señala con relación a Italia:

If a troubled company requires urgent working capital funding and has not yet been declared insolvent, lenders providing new money will require security – usually on the company's immovable property. However, if the company is subsequently declared bankrupt, a problem may arise if the trustee initiates claw-back actions in order to revoke certain acts of the debtor performed in the period prior to the commencement of insolvency proceedings that were detrimental to the creditors' interests (see section 7.3).

However, Law 80/2005 makes some important exceptions to this general rule. In particular, the following transactions concluded by the debtor prior to the declaration of insolvency can no longer be set aside:

- payments for goods and services performed in the course of ordinary business activities under the usual terms;
- remittances on bank accounts, provided that these do not significantly and permanently reduce the claim owed to the bank;
- the sale of real estate assets as housing at a fair price, provided that these are used as the residence of the purchaser or his relatives;
- acts, payments and guarantees performed in order to implement a plan aimed at debt reorganisation and financial recovery, as long as an expert report has confirmed the feasibility of the plan;
- acts, payments and guarantees performed in order to execute a composition with creditors or a reorganisation proceeding, as well as of out-of-court agreements with creditors approved by the bankruptcy court;
- payment of consideration for services performed by employees or consultants of the debtor; and
- payment of debts due and outstanding performed in order to obtain services needed to open a reorganisation proceeding or a composition with creditors.

Are there any legal provisions that might operate to invalidate the creation of security, the disposal of an asset or the payment of a creditor by a company in financial difficulties?

En definitiva, con la retroacción se persigue evitar que la masa de acreedores deba afrontar los perjuicios que determinados negocios jurídicos que, concluidos por el deudor antes de verse sometido a la disciplina del procedimiento, alteran indebidamente, tanto la composición del patrimonio sometido a responsabilidad por deudas como la posición de los acreedores respecto a dicho patrimonio<sup>355</sup>.

Nuestros antecedentes legislativos son pretéritos:

- El Art. 1036 CCom de 1829 (siguiendo a su precedente napoleónico), establecía la nulidad de determinados actos en los siguientes términos: *"todo acto de dominio y administración que haga el quebrado sobre cualquier especie y porción de sus bienes después de la declaración de quiebra, y los que haya hecho posteriormente a la época a que se retrotraigan los efectos de dicha declaración, son nulos"*<sup>356</sup>.
- El mencionado (y derogado por la LC), Art. 878.2 CCom de 1885, viene a recoger el contenido del Art. 1035-1036 Ccom de 1829: *"todos sus actos de dominio y administración posteriores a la época a que se retrotraigan los efectos de la quiebra serán nulos"*.

---

*According to a general rule of Italian law, any act of the debtor can be revoked and declared null and void with respect to the bankruptcy estate if:*

- *the debtor (and, in case of high-value acts, the counterparty) was aware that the act would harm creditors' interests; or*
- *the act was fraudulently performed (Article 2901 of the Civil Code).*

*In insolvency situations, the right to bring a claw-back action is strengthened to protect the pari passu principle, which guarantees the equal treatment of creditors. The trustee can request the bankruptcy court to declare null and void, with respect to the bankruptcy estate, certain transactions performed in the 'suspect period' prior to the declaration of insolvency. Law 80/2005 has significantly amended the rules on claw-back actions with respect to insolvency proceedings opened after March 17 2005. In particular, the suspect period has been halved (i.e., reduced from two years to one year and from one year to six months).*

*The trustee is thus entitled to start a claw-back action with respect to the following acts and transactions that took place during the suspect period, unless the counterparty can prove that it was unaware of the debtor's insolvency:*

- *transactions in which services rendered or obligations undertaken by the debtor exceeded by more than one-quarter the consideration it received (e.g., payment of consideration for services at substantially more than the current market price);*
- *payments by the debtor that were not made in cash or another usual means of payment (e.g., payments performed through the sale of receivables);*
- *the execution of guarantees (e.g., mortgages, pledges) on the debtor's assets in order to secure debts that were not due as of the date of the guarantee; and*
- *the execution of guarantees (e.g., mortgages, pledges) on the debtor's assets in order to secure debts already due as of the date of the guarantee.*

*In the first three cases above, the suspect period is one year. In the final case, the suspect period is six months.*

*The trustee is further entitled to start a claw-back action with respect to the following acts and transactions that took place during the suspect period if the trustee can prove that the counterparty was aware of the debtor's insolvency:*

- *the payment of due debts;*
- *transactions carried out under current market conditions (e.g., payment of market-price consideration); and*
- *the execution of guarantees (e.g., mortgages, pledges) on the debtor's assets granted simultaneously with the relevant debt.*

<sup>355</sup> DÍAZ MARTÍNEZ, M., "Presente y futuro de las acciones de reintegración", *La Ley*. AÑO XXIII. Número 5640. Pg., 1.

<sup>356</sup> *Vid* ALCOVER GARAU, G., *La retroacción de la quiebra*, Cit. Pgs., 3-12 donde describe los antecedentes legislativos aplicables al régimen del Ccom de 1829, estudiando en su conjunto los Arts. 1035- 1036, 1038-1042 (y 1007, 1010 y 1011 relativos a la quiebra fraudulenta).

Este término "nulidad", veremos que ha sido sustituido en la Ley 22/2003, de 9 de julio, *Concursal* (LC) por el de ineficacia del acto (*ex Art. 73.1 LC*)<sup>357</sup>.

Las posiciones de la doctrina fueron controvertidas en cuanto al concepto de nulidad<sup>358</sup>. La jurisprudencia del Tribunal Supremo<sup>359</sup> ha procedido a una interpretación abrumadoramente rigurosa

<sup>357</sup> Resulta muy interesante el análisis que efectúa GARCÍA CRUCES, J.A., "De la retroacción de la quiebra...", Cit. Pg., 50, en cuanto a la evolución jurisprudencial de la nulidad radical a la ineficacia antes de que entrara en vigor la LC. Así menciona cómo el criterio jurisprudencial dominante entendía que el Art. 878.2 Ccom desprendía una nulidad radical, mencionando expresamente la STS de 28 de enero de 1985 (RJ 1985, 203) y la STS de 22 de mayo de 2000 (RJ 2000, 3938), que a su vez comentamos más abajo.

<sup>358</sup> Vid Autores como GARRIGUES, J, *Curso de Derecho Mercantil*, Tomo II, Imprenta Aguirre, 6.ª edición, Madrid, 1974, Pgs., 423 y 424; URÍA, R, *Derecho Mercantil*, Editorial Marcial Pons, 23.ª edición, Madrid, 1996, Págs. 1059 y 1060; BROSETA PONT, M, *Manual de Derecho Mercantil*, Editorial Tecnos, 10.ª edición, Madrid, 1994, Págs. 751 y 752; RAMÍREZ, J.A., *La Quiebra*, Tomo II, Editorial Bosch, Casa Editorial, S.A., 2.ª edición, Barcelona, 1998, Págs. 1209-1216. SÁNCHEZ-CALERO, F., *Instituciones de Derecho Mercantil*, Editorial Revista de Derecho Privado, 1991, Pg., 604.

Estos autores hicieron una interpretación rigurosa del Art. 878 Ccom 1885, estableciendo que, cuando los negocios jurídicos hayan sido celebrados por el deudor durante el período de retroacción, impera de modo absoluto y sin distinción alguna la nulidad de pleno derecho, sin que dicha sanción de nulidad venga paliada por ningún criterio relativista, pues se trata de una nulidad absoluta o de pleno derecho, tanto desde el punto de vista subjetivo (frente a todos) como objetivo (afecta a la totalidad de los actos de dominio y administración del deudor).

En Opinión de DÍAZ MARTÍNEZ, M, "Presente y futuro..." Cit. Pg., 3, el legislador incurrió en una mera imprecisión terminológica que fue desacertadamente interpretada por los Tribunales, de forma que la nulidad debía ser entendida en función de las actuales características del tráfico económico y del estado de evolución de nuestro ordenamiento. Este autor también indica la escasa depuración, al tiempo de promulgarse aquellos textos legales, de la teoría de la ineficacia del negocio jurídico y la falta de rigor técnico en el empleo de las categorías de ineficacia contractual. Además, en su opinión, sería un absurdo que se pudiese llegar a una nulidad radical e indiscriminada de todos los actos comprendidos en el período de retroacción cualquiera que sean sus características.

<sup>359</sup> Vid SSTS 17 de marzo de 1958 (RJ 1958, 1436), 9 de diciembre de 1981 (RJ 1981, 5051) en la que menciona que los actos dispositivos implicados están incursos en la sanción de nulidad radical, por aplicación de lo dispuesto en el Art. 878.2º Ccom, 13 de julio de 1984 (RJ 1984, 3980), 28 de enero de 1985 (RJ 1985, 203) que señala que lo que resulta evidente es la severa a la par que extremada rigidez de la enunciación del Art. 878.2 Ccom y contenido, reflejados, una y otra, en la radicalísima imperatividad del «serán nulos» referida al «todos sus actos» con que se inicia su párrafo segundo, posición, la del legislador de mil ochocientos ochenta y cinco, que mantenida sin alteración a través de las sucesivas reformas del Ccom hasta los actuales momentos, esto es durante cien años, impone a los tribunales en su tarea de interpretar y aplicar las leyes el deber de mantener la única posición posible, esto es, la que se refleja en las resoluciones de esta Sala que se citan en el motivo como infringidas, 28 de octubre de 1986 (RJ 1986, 5918), 17 de marzo de 1988 (RJ 1988, 2210) que la finalidad del juicio de quiebra no es otra que, ante una situación de insolvencia que impide al comerciante hacer frente a todas sus obligaciones, sujetar todo el caudal y masa de acreedores a un proceso conjunto universal donde puede lograrse la efectividad de los distintos créditos de modo proporcional y equitativo, sin otra preferencia que aquella que la Ley expresamente reconozca; y en evitación de que sea burlada tal finalidad a través de acuerdos aislados entre el quebrado y alguno de sus acreedores, en perjuicio de la totalidad de éstos, se estableció el instituto de retroacción que, como ya se sostuvo en la Sentencia de 25 de mayo de 1961 (RJ 1961, 2336), tiene su razón de ser en que, siendo frecuente y casi general la falta de coincidencia entre el momento en que comienza la insolvencia determinante de la situación de quiebra con aquel otro en que se produce la declaración judicial de la misma, la ley procura coordinar ambos retrotrayendo los efectos del último, a fin de impedir las perniciosas consecuencias que en los derechos de los legítimos acreedores puede ocasionar una anómala actuación aislada de alguno de éstos, en connivencia o no con el quebrado, en su beneficio exclusivo y en perjuicio de la masa, ..., es lo cierto que en nuestro ordenamiento positivo, no sólo por la constante jurisprudencia y por la opinión dominante de la doctrina científica, sino también por terminante declaración legal, la retroacción de la quiebra está expresamente reconocida, sin que tal normativa pueda entenderse derogada por la Constitución, pues corresponde al legislador ordinario optar entre los varios sistemas de reintegración de la masa de la quiebra, por aquel que estime más idóneo en un momento histórico determinado para la armonización de los intereses en juego en un procedimiento concursal, sin que la inseguridad jurídica, que indudablemente produce la nulidad «ipso iure» de los actos afectados por la retroacción, pueda elevarse al rango de inconstitucional por atentatoria al derecho fundamental de tutela efectiva a que tiene derecho toda persona en el ejercicio de sus derechos e intereses legítimos -Sentencias de 22 de febrero de 1963 (RJ 1963, 1128) y 22 de marzo de 1985 (RJ 1985, 1198)-, 9 de mayo de 1988 (RJ 1988, 4047) la declaración de tal nulidad es algo que corresponde declarar a los Tribunales, toda vez que si bien como tiene declarado esta Sala resulta incuestionable que el Art. 878 del Ccom contiene un sistema de retroacción judicial absoluta por virtud de la cual todos los actos de dominio y administración posteriores a la declaración de quiebra son intrínsecos y radicalmente nulos, sin necesidad de una expresa declaración judicial, ésta se precisa cuando alguien se resista, como aquí ha acontecido, 24 de octubre de 1989 (RJ 1989, 6956) en la que se aduce como motivo de recurso de casación que existe una infracción por violación del Art. 878.2 C.Com., en relación con el Art. 1866 LEC "en cuanto a que los efectos de retroacción de la quiebra y por tanto la nulidad de los actos de dominio y administración del quebrado posteriores a la fecha de dicha retroacción sólo comprenden aquellos realizados en perjuicio de los restantes acreedores". La recurrente afirma que no existió ese perjuicio, que la hipoteca en cuestión lejos de perjudicar al patrimonio del luego quebrado, sirvió para que continuase con sus operaciones y que la recurrente fue la única que le intentó ayudar a la hoy quebrada, por lo que, se insiste, en que no hubo tal perjuicio. También afirma que la doctrina ha incorporado el requisito de que los actos quedan bajo la órbita de garantía o nulidad si son posteriores a la retroacción, deben perjudicar al patrimonio del quebrado, y por tanto, a los intereses de sus acreedores, y que, por ello, si no se han comprobado tales perjuicios ha de mantenerse el acto en cuestión. Dichas afirmaciones no fueron aceptadas como válidas, ya que por principio, y en coherencia con el

del Art. 878 Ccom, estableciendo que cuando los negocios jurídicos hayan sido celebrados por el deudor durante el período de retroacción, impera de modo absoluto y sin distinción alguna la nulidad de pleno derecho de todos ellos, sin que dicha sanción de nulidad venga paliada por ningún criterio relativista, pues se trata de una nulidad absoluta o de pleno derecho, tanto desde el punto de vista subjetivo, frente a todos, como objetivo, afecta a la totalidad de los actos de dominio y administración del deudor<sup>360</sup>. En España se optó por este sistema frente a otros como el belga

teleologismo de la medida retroactiva, como auténtica garantía o instrumento cautelar en defensa de los intereses en juego de la masa del quebrado, todo acto jurídico subsumible en aquella órbita, y a los que se refiere el citado Art. 878, se presume perjudicial en general para la masa, 15 de noviembre de 1991 (RJ 1991, 8406) que señala que el Art. 878.2 del Ccom dispone que "todos sus actos de dominio y administración posteriores a la época a que se retrotraigan los efectos de la quiebra serán nulos". Por lo tanto los actos dispositivos implicados están incursos en la sanción de nulidad radical, la que pueden desde luego solicitar tanto el depositario de la quiebra como después los síndicos de la misma, debiendo por ello volver las cosas a la situación en que se encontrarían si tales actos no se hubieran realizado. Tal nulidad comprende y afecta a todos los actos realizados por el deudor en aquel período de tiempo, aunque el contrato lo celebre con terceros de buena fe; se trata de una nulidad absoluta, intrínseca y radical que se produce sin necesidad de expresa declaración judicial, sólo necesaria en casos como el ahora contemplado en que determinadas personas se oponen a aquella absoluta e irrevocable nulidad, 19 de diciembre de 1991 (RJ 1991, 9405) que indica que "...la aplicación del Art. 878, del Ccom, ha de producirse, conforme a reiterada jurisprudencia, según recoge el propio recurrente, en forma consecuente con la nulidad de pleno derecho de todos los actos de administración y dominio del quebrado, reconociendo la cualidad intrínseca de los mismos cualquiera que sea la situación de ignorancia o buena fe en que se halle el tercero que haya recibido el pago; de aquí, que los pagos realizados dentro del período de retroacción de la quiebra, carezcan de eficacia en relación con ella, cuando violen un precepto claramente prohibitivo cual es el 878.2 Ccom., 11 de noviembre de 1993 (RJ 1993, 89860) el Art. 878 del Texto Mercantil sanciona el principio de la retroacción absoluta, sin que la declaración de nulidad que establece venga paliada por ningún criterio relativista, y semejante nulidad es absoluta o de pleno derecho, tanto desde el punto de vista subjetivo, frente a todos, como objetivo, afecta a la totalidad de los actos de dominio y administración del deudor, haciendo valer a la masa de la quiebra, ipso iure, aquellos bienes que salieron del patrimonio de aquél como consecuencia de esos actos nulos, cuya nota de nulidad radical constituye doctrina consolidada de la Sala, siendo de citar entre las múltiples sentencias que la recogen, y como más recientes, las de fechas 13-7-1984, 28-1-1985, 9-5-1988, 24-10-1989 y 15 noviembre y 19-12-1991, 20 de junio de 1996 (RJ 1996, 5077) se trata de una nulidad intrínseca y absoluta, que actúa "ope legis" y que no precisa declaración judicial de invalidez de los actos afectados, actuando incluso con independencia de situaciones de ignorancia o buena fe en los terceros que contratan con el quebrado, 26 de marzo de 1997 (RJ 1997, 2539) aplicando el Art. 878 del Ccom se produce, tal como dice la Sentencia de 20 junio 1996, una nulidad intrínseca y absoluta, que actúa «ope legis», y que no precisa declaración judicial de invalidez de los actos afectados, actuando incluso con independencia de situaciones de ignorancia o buena fe en los terceros que contratan con el quebrado. La referida nulidad sólo supedita los efectos en cuanto precisa sea declarada judicialmente en aquellos casos en que determinada persona se oponga a la misma, 2 de diciembre de 1999 (RJ 1999, 8530) el primer motivo cita como infringido este Art. 878 Ccom: dicho Art. impone la nulidad absoluta, no establece una acción rescisoria, ni una nulidad relativa, tal como se recoge en el fundamento anterior, 12 de junio de 2000 (RJ 2000, 4408) infracción del Art. 878.2 del Ccom así como la jurisprudencia de esta Sala en su concreta aplicación al caso por cuanto -entre otros extremos derivados- se ha declarado la nulidad radical del contrato de hipoteca. En efecto, según enseña la sentencia del Tribunal Supremo de 28 de octubre de 1996, a juicio de esta Sala el carácter categórico del texto legal (Art. 878 del Ccom) no ofrece dudas: «todos sus actos de dominio y administración posteriores a la época en que se retrotraigan los efectos de la quiebra serán nulos». Esta nulidad es absoluta o de pleno derecho y tanto la doctrina más autorizada como la jurisprudencia de esta Sala se han mostrado estrictos a la hora de su aplicación. En este orden la sentencia de 17 de marzo de 1958, apoyada en declaraciones jurisprudenciales anteriores, mantiene: la Sala de instancia aplica con el criterio riguroso impuesto por la Jurisprudencia, el Art. 878 del Ccom, que agravando, sin duda, el contenido de los Arts 1035 y 1036 del Código de 1829, sus precedentes, determina de manera inequívoca la nulidad de todos los actos de dominio y administración realizados por el quebrado, en período comprendido dentro de la fecha de retroacción declarada y firme de la quiebra, en el cual se hallan incluidas las enajenaciones realizadas por el quebrado, objeto de la demanda de la Sindicatura rectora del presente pleito, nulidad radical «ipse legis potestate et auctoritate», 8 de febrero de 2001 (RJ 2001, 2046) donde señala que el motivo tercero del recurso, articulado por el cauce procesal adecuado, alega inaplicación del Art. 3º del CC y aplicación errónea del Art. 878.2 del Ccom, como de la jurisprudencia del Tribunal Supremo contenida en las sentencias de 12 de marzo y 20 de septiembre de 1993. La tesis del motivo se reconduce a entender que no procede la declaración de nulidad de la compraventa ya que el comprador aquí recurrente, Fenolo, S.A., es un tercero de buena fe y la compraventa no ha causado perjuicio para los acreedores de la quiebra. Examinando las dos líneas que respecto a la interpretación del Art. 878, párrafo segundo, del Ccom, se han mantenido, dice la sentencia de 22 de mayo de 2000 que si la atención se centra en las de los diez últimos años, se comprobará en seguida el dominio casi absoluto del criterio denominado estricto o rigorista, es decir, el que considera afectados de nulidad radical, por ministerio de la ley, todos los actos de disposición del quebrado posteriores a la época a que se retrotraigan los efectos de la quiebra. Esta doctrina de carácter estricto o rigorista ha sido mantenida en las más recientes sentencias de 12 y 14 de junio de 2000; dice esta última que la nulidad "ipso iure" de los actos de dominio y administración que realiza el quebrado, posteriores a la época a que se retrotraigan los efectos de la quiebra. Aunque esta sentencia se cuida de dejar a salvo de la nulidad los supuestos en que no se perjudican los intereses de acreedores, no cabe aplicar en el presente caso tal excepción desde el momento en que la sentencia recurrida declara, sin que ello haya sido adecuadamente combatido en el recurso, que no se puede considerar que exista una prueba muy precisa e indubitada de la realidad del pago del precio de la finca, falta de pago del precio que, aunque sea parcial, supone un perjuicio para los acreedores de la quiebra, 11 de abril de 2002 (RJ 2002, 3290) y 30 de septiembre de 2002 (RJ 2002, 8490) donde se solicita infracción del Art. 878 Ccom. Se argumenta que el precepto citado no puede ser interpretado de un modo rigorista, sino que la nulidad que proclama sólo es aplicable a los actos del quebrado perjudiciales a los acreedores. El motivo se desestima, pues la jurisprudencia de esta Sala ha mantenido una línea absolutamente favorable al criterio rigorista en la interpretación del Art. 878 Ccom.

(Código de Comercio Belga de 1851- Arts. 444 a 454-), italiano (Real Decreto italiano sobre la Quiebra, el convenio preventivo, la administración controlada y la liquidación forzosa administrativa de 1942 – Arts. 64 a 71-), francés (ley francesa sobre saneamiento y la liquidación judicial de empresas de 1985 –Arts. 107 a 110-), portugués (Decreto-Ley sobre los procesos especiales de recuperación de empresas y la quiebra de 1993 –Arts. 156 a 159 -) y alemán (Ordenanza Alemana de Insolvencia de 5 de octubre de 1994 –Arts. 129 a 147-) en los que, partiendo de unos periodos sospechosos fijados, legal o judicialmente, con anterioridad a la declaración de apertura del procedimiento concursal, solo una parte de los negocios jurídicos concluidos en dichos periodos puede verse privada de eficacia<sup>361</sup>.

El criterio era subjetivo, pues se confiaba al juez su concreción<sup>362</sup>. El cómputo de los plazos se realizaría hacia atrás tomando como *dies a quo* para el cómputo de los periodos de sospecha aquella fecha anterior a la declaración de quiebra. Los actos realizados en aquel periodo de retroacción venían a sancionarse con la pena de nulidad dando lugar a un indudable resultado de inseguridad jurídica, que ocasionó un sentir generalizado favorable a la superación de este modelo<sup>363</sup>.

## 2.- Excepciones legales al régimen general del Art. 878.2 Ccom

La retroacción temporal sin límite contenida en el Art. 878 del Ccom generaba una inseguridad jurídica extraordinaria en la celebración de negocios jurídicos por parte de entidades financieras que, en caso de quiebra de la contrapartida podían ver resueltos sus contratos sin límite temporal, lo que provocó que el legislador introdujera en leyes especiales importantes excepciones al régimen establecido en el Ccom.

Estas disposiciones especiales se recogían en:

### a) La Ley, 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del Mercado Hipotecario<sup>364</sup>:

Su Art. 10 señala que “*las hipotecas inscritas a favor de las Entidades a que se refiere el Art. 2º solo podrán ser impugnadas al amparo del párrafo 2º del Art. 878 del Código de Comercio, mediante acción ejercitada por los Síndicos de la quiebra en la que se demuestre la existencia de fraude en la constitución de gravamen y quedando en todo caso a salvo el tercero que no hubiera sido cómplice de aquél.*”

Este precepto estaba desarrollado por el Art. 25.2 del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, *por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981*<sup>365</sup>.

### b) Cesiones de créditos (operaciones de *Factoring*):

Los apartados tercero y cuarto de la Disposición Adicional Tercera de la Ley 1/1999, de 5 de enero, *reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y de sus sociedades gestoras*<sup>366</sup> relativos al régimen de determinadas cesiones de crédito<sup>367</sup> expresan<sup>368</sup>:

<sup>361</sup> DÍAZ MARTÍNEZ, M., *Reintegración de la masa de la quiebra e intervencionismo estatal*, Cit., Pg., 8.

<sup>362</sup> Para entender el régimen transitorio de la retroacción a la reintegración por virtud de la entrada en vigor de la LC y la aplicación de la DA 1ª LC, *vid* el artículo del Catedrático de Derecho Procesal de la Universidad Autónoma de Madrid, CORTES, V., “El derecho transitorio concursal en materia de retroacción”, *AdC*, Num 8, Pgs., 201-220.

<sup>363</sup> GARCÍA-CRUCES, J.A., “La Reintegración...”, Cit. Pg., 1 y ss.

<sup>364</sup> *Vid* la interpretación rigorista de la STS 11/04/2002 (RJ 2002, 3290).

<sup>365</sup> Un estudio pormenorizado de esta excepción se puede estudiar en DÍAZ MARTÍNEZ, M., *Reintegración...*, Cit. Pgs., 147-153.

<sup>366</sup> Modificada por la Ley 24/2001 de 27 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social, la Ley 44/2002, de 22 de Noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero y la LC.

<sup>367</sup> El objeto de la disposición se recogía en su apartado primero y segundo:

"(...)

3. En caso de quiebra del cedente, no se declarará la nulidad a que se refiere el Art. 878, párrafo 2.º, del Código de Comercio, respecto a las cesiones reguladas en esta disposición, si se cumplen los requisitos establecidos en la misma y consta la certeza de la fecha de la cesión por cualquiera de los medios de prueba a que se refiere el apartado anterior.

4. Los pagos realizados por el deudor cedido al cesionario no estarán sujetos a la revocación prevista en el Art. 878, párrafo 2.º, del Código de Comercio en el caso de quiebra del deudor de los créditos cedidos.

Sin embargo, la sindicatura de la quiebra podrá ejercitar la acción de revocación frente al cedente y/o cesionario cuando pruebe que aquél, o en su caso este último, conocían el estado de insolvencia del deudor cedido en la fecha de pago por el cesionario al cedente. Dicha revocación no afectará al cesionario sino cuando se hubiere pactado así expresamente."

c) Los privilegios de los sistemas de compensación y liquidación de valores, el mercado de deuda pública anotada y mercado de futuros y operaciones: la Ley 41/1999<sup>369</sup>, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores (Art. 11.1)<sup>370</sup>:

"1. Las órdenes de transferencia cursadas a un sistema por sus participantes, una vez recibidas y aceptadas de acuerdo con las normas de funcionamiento del sistema, serán irrevocables para su ordenante.

Las órdenes a que se refiere el párrafo precedente, la compensación que, en su caso, tenga lugar entre ellas, las obligaciones resultantes de dicha compensación, y las que tengan por objeto liquidar cualesquiera otros compromisos previstos por el sistema para asegurar el buen fin de las órdenes de transferencia aceptadas o de la compensación realizada, serán firmes, vinculantes y legalmente exigibles para el participante obligado a su cumplimiento y oponibles frente a terceros, no pudiendo ser anuladas al amparo del Art. 878 del Código de Comercio, ni impugnadas o anuladas por ninguna otra causa."

d) La compensación o el "Netting" y el derogado sistema de la Disp. Adic. 10ª de la Ley 37/1988, de Reforma de la Ley del Mercado de Valores<sup>371</sup>:

"1. Esta disposición se aplicará a las cesiones de créditos que se efectúen al amparo de un contrato de cesión que cumpla las siguientes condiciones:

1.ª Que el cedente sea un empresario y los créditos cedidos procedan de su actividad empresarial.

2.ª Que el cesionario sea una entidad de crédito.

3.ª Que los créditos objeto de cesión al amparo del contrato no tengan por deudor a una Administración Pública.

4.ª Que los créditos objeto de cesión al amparo del contrato existan ya en la fecha del contrato de cesión, o nazcan de la actividad empresarial que el cedente lleve a cabo en el plazo máximo de un año a contar desde dicha fecha, o que conste en el contrato de cesión la identidad de los futuros deudores.

5.ª Que el cesionario pague al cedente, al contado o a plazo, el importe de los créditos cedidos con la deducción del coste del servicio prestado.

6.ª Que en el caso de que no se pacte que el cesionario responda frente al cedente de la solvencia del deudor cedido, se acredite que dicho cesionario ha abonado al cedente, en todo o en parte, el importe del crédito cedido antes de su vencimiento.

2. Las cesiones de créditos empresariales a que se refiere la presente disposición tendrán eficacia frente a terceros desde la fecha de celebración del contrato de cesión a que se refiere el número anterior siempre que se justifique la certeza de la fecha por alguno de los medios establecidos en los Arts 1.218 y 1.227 del Código Civil o por cualquier otro medio admitido en derecho."

<sup>368</sup> Vid DÍAZ MARTÍNEZ, M., *Reintegración...*, Cit. Pgs., 177-191.

<sup>369</sup> Vid *Ibidem*, Pgs., 160-169.

<sup>371</sup> Vid *Ibidem*, Pgs., 171-176.

El literal de la DA 10ª rezaba:

"(...)

*4. Las operaciones financieras o el acuerdo de compensación contractual que las regula sólo podrán ser impugnados al amparo del párrafo segundo del Art. 878 del Código de Comercio, mediante acción ejercitada por los síndicos de la quiebra, en la que se demuestre fraude en dicha contratación".*

La Disposición Adicional 10ª ha sido derogada por el RDL (Art. 15 *in fine*)

*"Las operaciones financieras o el acuerdo de compensación que las regula no podrán ser objeto de las acciones de reintegración que regula el Art. 71 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, salvo mediante acción ejercitada por la administración concursal en la que se demuestre perjuicio en dicha contratación."*



### 3.- Excepciones jurisprudenciales al régimen general

El propio Tribunal Supremo se hizo eco en algunas ocasiones de los muy insatisfactorios resultados a que conducía su interpretación tradicional respecto del Art. 878.2 Ccom y que le llevó a ensayar, meritoriamente, otra inteligencia de la citada norma.

Así, como menciona GARCÍA-CRUCES<sup>372</sup>, el *extraordinario alcance que, de conformidad con tal criterio, venía a darse a la nulidad derivada de la retroacción, llevó en ciertas ocasiones a que la propia jurisprudencia se cuestionara la admisibilidad de alguna suerte de excepción a esa ineficacia radical que, en principio, se producía de forma automática*. Así, destaca este autor las STS de 20 de septiembre de 1993<sup>373</sup> y 12 de marzo de 1993<sup>374</sup>.

También se puede observar la STS de 23 de febrero de 1990<sup>375</sup> que declara que *es más que dudosa la pretensión de nulidad automática (...) de los actos del deudor realizados en tiempo inhábil (...), sin consideración a que la totalidad de tales actos no tienen por qué comportar, necesariamente, perjuicio para los acreedores ni alterar la meta de garantizar la "par conditio creditorum"*.

Por otro lado, la STS de 20 de septiembre de 1993 resume las distintas direcciones jurisprudenciales de la forma siguiente:

*El motivo segundo, (...), señala la infracción del Art. 878.2. ° del Código de Comercio de 1885, en atención a que los efectos de retroacción absoluta que marca el precepto con la sanción de nulidad plena de los actos de dominio y administración posteriores a la fecha determinada por el Juez Concursal en resolución fundada, le alcanza plenamente a la escritura litigiosa según la tesis de la Sindicatura recurrente. En efecto, la literalidad del precepto, parece no admitir por su nitidez excepción alguna, ya que según la doctrina y jurisprudencia le sirve de soporte la íntima convicción del juzgador que dictó la resolución de que en ese período de tiempo, desde la declaración judicial de retroacción y la fecha que la misma determine están contaminados todos los actos de disposición y administración del quebrado de una fortísima presunción «iuris et de iure», de fraudulencia o al menos de un aprovechamiento patrimonial desigual de los acreedores comprometiendo el interés común de todos ellos, con la sustracción anticipada en favor de alguno de ellos de parte del acervo global o masa que ha de servir de garantía común con lo que se burlaría el principio, «par conditio creditorum» [STS. 23-2-1990 (RJ 1990, 712)]. Ahora bien, tampoco es ignorado que un sector de la doctrina científica y de la jurisprudencial, encuentra excesivamente rigurosa esa interpretación que incide en la seguridad del tráfico jurídico gravemente, habiéndose exigido la demostración del «consilium fraudis» en la persona que contrata con el quebrado a quien debe serle acreditado el «animus fraudandi» para declarar nulo el contrato inserto en el período de retroacción absoluta [SS. 10-7-1928; 12-7-1940 (RJ 1940, 701); 10-10-1957 (RJ 1957, 2862); 7-1-1958 (RJ 1958, 203) y*

<sup>372</sup> GARCÍA CRUCES, J.A., "De la retroacción...", Cit. Pg., 54.

<sup>373</sup> RJ (1993, 6647).

<sup>374</sup> RJ (1993, 1793). Señalaba esta Sentencia que "el principio de retroacción absoluta y nulidad radical que el Art. 878 del Ccom parece proclamar, no debe ser tan imperante y automático que no permita contemplar situaciones que puedan estar fuera del mismo (...). La posible eficacia radical del Art. 878 Ccom, es susceptible de interpretarse como relativa cuando no se da prueba de que los actos de dominio y administración realizados por el quebrado o, en su caso, por medio de personas interpuestas, perjudiquen a la masa de la quiebra. (...) como la absoluta indiscriminación no proyecta una seguridad de justicia y equidad en materia que el propio ordenamiento jurídico (Art. 1024 Ccom 1829) establece que el señalamiento de la fecha de retroacción será "con calidad de ahora y sin perjuicio de tercero" como muy acertadamente pone de relieve la sentencia de 4 de septiembre de 1990, se ha venido corrigiendo el rigor del texto literal cuando los actos de transmisión o administración no afecten o no sean contrarios a los intereses de los acreedores".

Igualmente, en relación con esta Sentencia, Vid STS de 20 de junio de 1996 (RJ 1996, 5077) y STS de 11 de noviembre de 1993 (RJ 1993, 8960).

<sup>375</sup> RJ (1990, 712).

28-1-1966 (RJ 1966, 139)] encontrándose en cambio con un criterio indiscriminatorio otras Resoluciones judiciales [SS. 7-3-1931 (RJ 1931, 1963); 29-10-1962 (RJ 1962, 4106); 22-2-1963 (RJ 1963, 1128); 21-5-1960 (RJ 1960, 1745) y 27-2-1965 (RJ 1965, 1151)] habiéndose llegado incluso a la declaración de nulidad de las actas verificadas respecto del bien que fue del quebrado por quien lo adquirió de éste y celebrado con un tercero (subadquirente) [S. 17-3-1958 (RJ 1958, 1436)]. Pero, como la absoluta indiscriminación no proyecta una seguridad de justicia y equidad en materia que el propio Ordenamiento Jurídico (Art. 1024 del Código de Comercio de 1829) establece que el señalamiento de la fecha de retroacción será «con la calidad de ahora y sin perjuicio de tercero» como muy certeramente pone de relieve la S. 4-7-1990 (RJ 1990, 5774), se ha venido corrigiendo el rigor del texto literal cuando los actos de transmisión o administración no afecten o no sean contrarios a los intereses de los acreedores [SS. 11-12-1965 (RJ 1965, 5612); 20-3-1970; 10-3-1976 (RJ 1976, 1176) y 12-11-1977 (RJ 1977, 4185)].

O la STS de 22 de mayo de 2000 (RJ 2000, 3938) que señala:

*Si la atención se centra en las de los diez últimos años, se comprobará en seguida el dominio casi absoluto del criterio denominado estricto o rigorista, es decir, el que considera afectados de nulidad radical, por ministerio de la ley, todos los actos de disposición del quebrado posteriores a la época a que se retrotraigan los efectos de la quiebra. Así, la sentencia de 19 de diciembre de 1991 (RJ 1991, 9405) (recurso Num 2566, 1989) la considera una nulidad de pleno derecho; la de 11 de noviembre de 1993 (RJ 1993, 8960) (recurso Num 3249, 1990), una nulidad radical; la de 20 de octubre de 1994 (RJ 1994, 8144) (recurso Num 2730, 1991), un vicio de origen que afecta a los adquirentes; la de 28 de octubre de 1996 (RJ 1996, 7434) (recurso Num 197, 1993), «una nulidad intrínseca y absoluta, que actúa "ope legis" y que no precisa declaración judicial de invalidez de los actos efectuados, pues la Ley no establece procedimiento alguno a tales efectos, actuando incluso con independencia de situaciones de ignorancia o buena fe en los terceros que contratan con el quebrado»; en la misma línea se pronuncia la de 26 de marzo de 1997 (RJ 1997, 2539) (recurso Num 1620, 1993); y en fin, la de 25 de octubre de 1999 (RJ 1999, 8161) (recurso Num 387, 1995) da por definitivamente consolidado tal criterio al declarar que «salvo las dos sentencias que cita la recurrente, es doctrina reiterada y prácticamente uniforme de esta Sala, que aquí se mantiene y ratifica, la que proclama la nulidad radical, "ipso iure", de todos los actos de administración y dominio realizados por el quebrado con posterioridad a la época a que se retrotraigan los efectos de la quiebra».*

*Resulta por tanto que la interpretación más flexible del referido Art. 878 CCom mantenida en la sentencia de 20 de septiembre de 1993 (RJ 1993, 6647) (recurso Num 3354/1991), reiteradamente citada por las recurrentes tanto en sus respectivos escritos de contestación a la demanda como en los de interposición de sus recursos de casación, es claramente minoritaria al declarar que «como la absoluta indiscriminación no proyecta una seguridad de justicia y equidad en materia que el propio Ordenamiento Jurídico (Art. 1024 del Código de Comercio de 1829) establece que el señalamiento de la fecha de retroacción será "con la calidad de ahora y sin perjuicio de tercero" como muy certeramente pone de relieve la Sentencia de 4 de julio de 1990 (RJ 1990, 5774), se ha venido corrigiendo el rigor del texto literal cuando los actos de transmisión o administración no afecten o no sean contrarios a los intereses de los acreedores (Sentencias de 11 de diciembre de 1965 (RJ 1965, 5612); 20 de marzo de 1970; 10 de marzo de 1976 (RJ 1976, 1176) y 12 de noviembre de 1977 (RJ 1977, 4185) y buena prueba del giro que se está produciendo incluso en la "mens legis", es lo dispuesto en el Art. 10 por la Ley de 25 de marzo de 1981 (Ley 2/1981) de Regulación del Mercado Hipotecario sobre el ejercicio de las acciones previstas en el Art. 878.2º del Código de Comercio, lo que nos impele a la adecuación normativa imperada en el Art. 3 del Código Civil».*

*Buena prueba de lo minoritario de esa línea más flexible es que, con posterioridad a dicha sentencia, la ya citada de 25 de octubre de 1999 ha recordado que «no entraña riesgo alguno de inconstitucionalidad el sistema de reintegración de la masa de la quiebra que establece el párrafo*

segundo del Art. 878 del Código de Comercio de 1885 (Sentencias de 22 de marzo de 1985 [RJ 1985, 1198], 17 de marzo de 1988 [RJ 1988, 2210], 12 de marzo de 1993 [RJ 1993, 1793], entre otras)», desestimando con este razonamiento un motivo de casación que alegaba infracción del Art. 9.3 CE.

#### 4.- El nuevo sistema de reintegración

La LC<sup>376</sup> pretende superar<sup>377</sup>, y no tan solo perfeccionar, el sistema de reintegración existente en el Ccom, al menos tal y como venía siendo interpretado y aplicado por Jurisprudencia. Existía, de hecho, en la práctica un rechazo expreso de las soluciones que se acogían en el Derecho codificado<sup>378</sup> y, en particular, del modo en que habían sido interpretadas por la Sala Primera del Tribunal Supremo.

Es especialmente sintomático que la Exposición de Motivos de la LC se refiera al sistema de retroacción codificado como “*el perturbador sistema de retroacción del concurso*” para ser sustituido por “*unas específicas acciones de reintegración destinadas a rescindir los actos perjudiciales para la masa activa, perjuicio que en unos casos la ley presume y en los demás habrá de probarse por la administración concursal o, subsidiariamente, por los acreedores legitimados para ejercitar la correspondiente acción*”<sup>379</sup>.

El nuevo sistema de reintegración<sup>380</sup> responde a una decisión de política legislativa. La Disposición Derogatoria 3ª de la LC deroga el régimen de retroacción existente desde 1885:

“3. Quedan, asimismo, derogados los siguientes preceptos y disposiciones:

1. °...

3. ° Los Arts. 376 y 870 a 941 del Código de Comercio de 1885.”

El nuevo sistema descarta la nulidad de los actos del 878 Ccom y sustituye dicho término por la “ineficacia”. Ahora, el acto reintegrado seguirá siendo válido y legal.

La LC pretende actuar sobre la relación contractual que se crea al amparo y como consecuencia del acto impugnado, pero no sobre la validez del contrato del que tal relación deriva. Como veremos, esta modificación de los efectos de los actos durante un período sospechoso tendrá efectos trascendentales para los afectados por la rescisión (véase, el tercero de buena fe -*in bonis*- afectado por el acto rescisorio y que habrá de ser compensado tras haberse declarado el acto ineficaz).

<sup>376</sup> Arts 71 a 73 comprendidos en el Capítulo IV “De los efectos sobre los actos perjudiciales para la masa activa” del Título II “De la Administración Concursal”.

<sup>377</sup> Vid BUSTILLO SAIZ, M del M., “Razones de derogación de la retroacción judicial absoluta en la Ley Concursal”, *Estudios sobre la Ley Concursal, Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2004, p 3971-4008.

<sup>378</sup> GARCÍA-CRUCES, JA., “La Reintegración...”, Cit. Pg., 1 y ss.

<sup>379</sup> Cfr., Ap. III *in fine* de la Exposición de Motivos: “La ley da un nuevo tratamiento al difícil tema de los efectos de la declaración de concurso sobre los actos realizados por el deudor en periodo sospechoso por su proximidad a ésta. El perturbador sistema de retroacción del concurso se sustituye por unas específicas acciones de reintegración destinadas a rescindir los actos perjudiciales para la masa activa, perjuicio que en unos casos la ley presume y en los demás habrá de probarse por la administración concursal o, subsidiariamente, por los acreedores legitimados para ejercitar la correspondiente acción. Los terceros adquirentes de bienes o derechos afectados por estas acciones gozan de la protección que derive, en su caso, de la buena fe, de las normas sobre irreivindicabilidad o del registro”.

<sup>380</sup> MASSAGUER, J., *La reintegración de la masa en los procedimientos concursales*, Bosch, Barcelona, 1986, Pg., 10., define la reintegración como el trámite concursal consecuencia de los efectos que la apertura de un procedimiento de tal naturaleza supone para determinadas relaciones jurídicas creadas, modificadas o extinguidas por el deudor en un tiempo, también determinado, con anterioridad al inicio de dicho procedimiento.

Para entender la reintegración es necesario entender un principio anterior: el de la universalidad de los bienes en el concurso. Por medio de este principio, constituyen bienes del deudor en concurso no solo aquellos bienes y derechos integrados en el patrimonio de éste a la fecha de la declaración de concurso, sino aquellos que se vayan reintegrando a ella hasta la conclusión del procedimiento (Art. 76.1 LC). Por la reintegración se adicionarán bienes que no figuran en la masa *ab initio concursus* y que, ello no obstante, deben formar parte de la misma mediante la elusión de las cargas o situaciones de privilegio que resulten perjudiciales para la masa y que surjan con ocasión de negocios celebrados por el deudor durante el periodo sospechoso de dos años anterior a la declaración de concurso<sup>381</sup>, excepción hecha de otras acciones de rescisión o de impugnación que podrán ser planteadas y que la LC recoge expresamente.

La circunstancia desencadenante de la reintegración es la existencia de un perjuicio patrimonial para la masa del concurso y no el fraude al resto de acreedores –*consilium fraudis*-. Se pasa de la retroacción a la rescindibilidad y del fraude al perjuicio<sup>382</sup>. La norma intenta acotar el término "perjuicio patrimonial", de forma que indica dos supuestos *iuris tantum* y otros dos *iuris et de iure*<sup>383</sup>.

Adicionalmente se desprende un régimen de protección legal sobre los terceros de buena fe, titulares registrales y los subadquirentes afectados por el régimen de reintegración, considerándose créditos contra la masa que habrán de realizarse inmediatamente contra los activos existentes en la masa del concurso.

En cualquier caso, quedarán siempre fuera del halo reintegratorio los bienes inembargables (Art. 76.2 LC), los bienes de propiedad ajena en poder del concursado y sin poder de uso, garantía o retención –*separatio ex iure domini*– (Art. 80.1 LC) y los buques y aeronaves que no formen parte de la masa activa del concursado (Art. 76.3).

##### 5.- Régimen legal de la nueva reintegración

El Art. 71 de la norma recoge los presupuestos necesarios para el ejercicio de una acción de reintegración: plazo, exigencia del perjuicio patrimonial para la masa activa, presunciones legales del mismo, planteamiento de otras acciones de rescisión, operaciones expresamente protegidas (operaciones a precio de mercado y resultantes de transacciones en los sistemas de pagos y liquidación y derivados), así como otras acciones de impugnación:

a) Plazo: *Declarado el concurso, serán rescindibles los actos perjudiciales para la masa activa realizados por el deudor dentro de los dos años*<sup>384</sup> *anteriores a la fecha de la declaración, aunque no hubiere existido intención fraudulenta.*

<sup>381</sup> Cfr., ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, A., voz "Reintegración de la masa", en *Enciclopedia Jurídica Básica*, Vol. IV, Editorial Civitas, Madrid, 1995, Pág. 5476. Para GARCÍA-CRUCES, "La Reintegración...", Cit. Pg., I y ss., habría que calificar una masa activa "de hecho" y otra "de derecho". Ello se deriva de que determinados activos pertenecen, incluso válidamente, a un tercero ajeno al concurso no estando en su poder y posesión. De ahí que esa masa activa de hecho haya de transformarse en una de derecho, a fin de determinar con toda exactitud cuál es su composición, excluyendo algunos bienes y adicionando otros.

<sup>382</sup> ESCRIBANO GAMIR, R. C., "La reintegración de la masa activa del concurso", *Estudios sobre la Ley Concursal, Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2004, Pg., 4015.

<sup>383</sup> Vid Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 5 de Madrid [Autos 307/2005] de 21 de marzo de 2007 [Magistrado: Alberto Arribas Hernández].

<sup>384</sup> Vid Resolución de la DGRN, del 3 de junio de 2009 en la que el Registrador deniega la inscripción de una escritura de compraventa de piso y plaza de garaje autorizada antes de la declaración de concurso de acreedores de la sociedad vendedora, presentada en el Registro de la Propiedad cuando dicha declaración concursal ya había sido inscrita.

La Dirección General estima el recurso revocando la calificación del Registrador por entender que no existe ningún obstáculo a la inscripción de los actos de enajenación realizados por el deudor antes de la declaración del concurso, -sin que sea necesaria intervención alguna del Juez del concurso ni de los Administradores del mismo-, toda vez que tales bienes no se integren en la masa del concurso y sin perjuicio de la posibilidad de ejercicio de las acciones de rescisión de tales actos, cuando el deudor los

b) Presunciones legales del perjuicio patrimonial:

*El perjuicio patrimonial se presume, sin admitir prueba en contrario, cuando se trate de actos de disposición a título gratuito, salvo las liberalidades de uso, y de pagos u otros actos de extinción de obligaciones cuyo vencimiento fuere posterior a la declaración del concurso.*

*Salvo prueba en contrario, el perjuicio patrimonial se presume cuando se trate de los siguientes actos:*

1. ° *Los dispositivos a título oneroso realizados a favor de alguna de las personas especialmente relacionadas con el concursado*<sup>385</sup>.

2. ° *La constitución de garantías reales a favor de obligaciones preexistentes o de las nuevas contraídas en sustitución de aquéllas*<sup>386</sup>.

---

hubiera realizado dentro de los dos años anteriores a la fecha de la declaración, supeditándose la referida inscripción al procedimiento concursal al que se refiere la previa anotación preventiva, de tal modo que será al titular -cuya adquisición ha sido inscrita después de la referida anotación- a quien corresponderá la carga de la defensa de su dominio, para evitar que el ulterior desenvolvimiento del procedimiento de ejecución universal provoque la cancelación de aquella inscripción posterior.

<sup>385</sup> *Vid* en relación con la presunción *iuris tantum* de perjuicio patrimonial respecto de los actos dispositivos a título realizados a favor de alguna de las personas especialmente relacionadas con el concursado la Sentencia del Juzgado de Primera Instancia Num 10 y de lo Mercantil de Santander [Incidente 203/2005 del concurso 146/2004] de 24 de junio de 2005 [Magistrado: María del Mar Hernández Rodríguez].

También *vid* la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 2 de Bilbao [Autos 18/2006] de 1 de septiembre de 2006 [Magistrado: Edorta J. Etxarandio Herrera], en la que se reintegra a la masa una indemnización por despido producida por el deudor concursado tras la declaración del concurso, a favor del gerente persona especialmente relacionada por la concursada, al no ser el pago de la indemnización un acto ordinario de la empresa que pueda encuadrarse en la excepción de la rescindibilidad genérica del Art. 71.5 LC.

En la Sentencia del Juzgado Num 2 de Barcelona [Autos 753/2005] de 13 de octubre de 2006 [Magistrado: José María Ribelles Arellano], nos encontramos ante la reintegración de la masa ante un perjuicio *iuris tantum* de perjuicio patrimonial de los actos dispositivos a título oneroso realizados a favor de una sociedad del mismo grupo. Además la sentencia establece la mala fe del adquirente y por consiguiente determina la subordinación del crédito que pudiera corresponderle como consecuencia de la reintegración. Se produce en consecuencia, la restitución de la finca objeto de compraventa libre de gravámenes y en el mismo estado en el que se encontraba en el momento de la celebración del referido contrato reintegrado.

La Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 4 de Barcelona [Autos 365/2005] de 18 de diciembre de 2006 [Magistrado: Luis Rodríguez Vega], analiza la presunción *iuris tantum* de perjuicio patrimonial respecto de varias garantías reales a favor de obligaciones preexistentes o de las nuevas contraídas en sustitución de aquellas. Me interesa recoger en esta tesis los Fundamentos de Derecho Decimosegundo y Decimotercero:

*“Decimosegundo.- Por otra parte, 1.500.000 euros se destinan a pagar obligaciones preexistentes, deudas que son sustituidas por el préstamo de 1.200.000 euros y la línea de crédito hasta 300.000 euros ambas con garantía hipotecaria, de esta forma lo que se hace es sustituir una deudas vencidas a favor de proveedores, que no tenían garantía hipotecaria, por otras deudas que sí lo tienen, lo que supone un perjuicio objetivo para la masa activa del concurso. El Art. 71 LC ya citado permite presumir el perjuicio patrimonial para la masa activa cuando las garantías reales se constituyen para garantizar obligaciones que vengán a sustituir deudas preexistentes. En este caso, tal y como reconoció el testigo de la Caja (...) es indudable que ese fue el destino del 1.500.000 euros prestados, pagar obligaciones vencidas con proveedores; pero, esas deudas resultan sustituidas por las operaciones de créditos con garantía hipotecaria por lo que hay que presumir que esa constitución es de perjuicio para el concurso. El citado Art. 71 LC no requiere para que la operación sea rescindible que las obligaciones correspondan al mismo acreedor, por lo que es posible aplicar este precepto a aquellos casos en los que se está financiando deuda vencida, lo que hace que debe de ser la entidad de crédito la que pruebe que esa operación era benéfica para la sociedad en ese momento, es decir, que la sociedad era viable refinanciando de esa forma la deuda. Hay que señalar que el perjuicio al que se refiere la LC es un perjuicio objetivo para la masa activa, que no requiere que el nuevo acreedor sea consciente del mismo, tal y como dice el precepto, sin necesidad de que conste intención fraudulenta.*

*Decimotercero.- En este caso, si sumamos la cantidad correspondiente al crédito de la propia Caja (...), 970.380 euros, al 1.500.000 euros correspondiente a las deudas vencidas de proveedores, veremos que la diferencia con los 2.750.000 euros del total de las operaciones garantizadas es de 279.620 euros. Esta última cantidad es la que teóricamente no correspondía a deudas preexistentes, pero esa suma resulta insignificante en relación con el total de la garantía concedida para justificar la operación.”*

En relación con la presunción *iuris et de iure* y el concepto de título gratuito, *vid* Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Santa Cruz de Tenerife de 25 de octubre de 2005 [magistrado: María Olga Martín Alonso], donde señala *“Segundo.- (...) La presunción legal absoluta opera respecto de los actos a título gratuito. El concepto de acto a título gratuito es más amplio que el de la mera donación. Dentro de esta categoría quedan incluidos todos aquellos actos que den lugar a una disminución del patrimonio del deudor sin una contrapartida que justifique la salida del bien o derecho (...)”*.

c) Otras acciones de reintegración:

*Cuando se trate de actos no comprendidos en los dos supuestos previstos en el apartado anterior, el perjuicio patrimonial deberá ser probado por quien ejercite la acción rescisoria*<sup>387</sup>.

d) Operaciones especialmente protegidas:

*En ningún caso podrán ser objeto de rescisión los actos ordinarios de la actividad profesional o empresarial del deudor realizados en condiciones normales*<sup>388</sup>, ni los actos comprendidos en el

<sup>386</sup> Vid la SAP de Vizcaya de 30 de diciembre de 2008: Se debate en este recurso la rescisión de dos hipotecas sobre vivienda, la primera en garantía de deuda contraída y la segunda en base a un reconocimiento de deuda por diferentes préstamos. Se acuerda la rescisión de ambas garantías hipotecarias en reconocimiento de deuda, (así como la cláusula de interés de demora anual fijada), dado que se constituyeron sin que se analizase el negocio jurídico subyacente que motivó dicho reconocimiento de deuda, encuadrándose, por tanto, en deudas preexistentes o contraídas en sustitución de otras deudas anteriores del concursado, por lo que constituyen actos que deben presumirse perjudiciales para la masa activa, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 71.3.2.

<sup>387</sup> Vid la SAP de Baleares de 22 de octubre de 2009: La Administración Concursal de YANKO, S.A., interpuso demanda de rescisión de actos perjudiciales para la masa activa contra la propia SA y la compradora, una SL, consistentes en la venta efectuada por la concursada de una finca urbana de su titularidad cuando ya se hallaba en situación de dificultad económica, que finalmente desembocaría en concurso, produciendo un grave quebranto para los acreedores la transmisión de aquel inmueble. La Audiencia Provincial llega a la conclusión de que la compraventa ha de ser rescindida por perjudicar a la masa de acreedores y darse el supuesto del artículo 71 LC.

<sup>388</sup> Vid la SAP de Barcelona de 3 de marzo de 2009: La Audiencia Provincial deja sin efecto la sentencia del Juzgado de lo Mercantil recurrida que declaraba la rescisión de los pagos efectuados por el entidad concursada a favor del BANCO POPULAR dentro del período sospechoso, en virtud de una póliza de cuenta de crédito concertada entre ambos.

La Audiencia Provincial considera que aunque los pagos hechos con anterioridad a la declaración de concurso constituyen lógicamente una disminución del haber del deudor y reducen la garantía patrimonial de los acreedores, no por ello se pueden considerar todos ellos perjudiciales para la masa.

Para que pueda rescindirse un pago debido, vencido y exigible, será preciso que suponga al mismo tiempo una alteración de la *par condicio creditorum*. Es en atención a que suponen el favorecimiento de uno o varios acreedores que, en detrimento de las perspectivas de cobrar del resto, se verán libres de tener que concurrir al concurso y de sujetarse al orden de preferencias legalmente establecido para cobrar sus créditos, por lo que se pueden llegar a considerar perjudiciales.

Pero para que constituyan una vulneración de la *par condicio creditorum* será necesario que, al tiempo de ser realizados, el deudor ya esté en estado de insolvencia y, por lo tanto, obligado a presentar el concurso y que el pago no pueda considerarse "*acto ordinario de la actividad profesional o empresarial del deudor realizado en condiciones ordinarias*", en la medida en que está excluido expresamente por el Art. 71.5 LC.

Vid también la SAP de Pontevedra de 22 de julio de 2009: se promueve demanda en la que se solicita (i) que se declare ineficaz el contrato de compraventa de concesión de explotación minera entre varias mercantiles por haberse determinado un precio muy inferior al valor del mercado y suponer descapitalización de la sociedad vendedora y por tanto restituya el bien enajenado y consecuentemente (ii) la rescisión del pago realizado por la sociedad compradora a favor del BANCO POPULAR, S.A., en extinción del préstamo, asegurado con garantía hipotecaria, que dicha sociedad ostentaba con la concursada, con parte del precio de la compraventa.

En relación con el primer punto la AP no considera probado que el precio al que finalmente se vendió la cantera estuviera muy lejos del valor del mercado, ya que parece ser que precisaba de una rehabilitación total, sus instalaciones estaban obsoletas y prácticamente no se explotaba. En atención al elemento del precio en su comparación con el valor real, entiende que no cabe afirmar que la compraventa de la cantera fuese un acto perjudicial para la masa activa.

En lo referente a la pretensión de rescisión de la extinción del crédito del BANCO POPULAR, S.A., se considera que dicho acto jurídico queda fuera del ámbito de aplicación del artículo 71 de la LC, pues tal precepto sólo permite la rescisión de los actos perjudiciales para la masa activa realizados por el deudor, no por un tercero. Si hubiese sido realizado por la sociedad vendedora, el citado acto sí sería rescindible, en aplicación del artículo 71.2, pues claramente el acreedor habría visto satisfecho su crédito antes y al margen del concurso, con evidente perjuicio para el resto de la colectividad de acreedores.

Vid la SAP de Barcelona de 8 de enero de 2009: la sentencia contra la que se interpone este recurso de apelación declaraba, en virtud del artículo 71 de la LC, la rescisión de unos pagos efectuados por la sociedad concursada a un acreedor externo, (dentro del período de 2 años anteriores a la declaración del concurso), en concepto de restitución del capital prestado, a pesar de no haber existido intención fraudulenta, por constituir un perjuicio para la masa activa

La AP no aprecia un perjuicio a la masa activa en sentido directo ni indirecto. Dentro del período de dos años anteriores a la declaración del concurso se efectuaron, no sólo el pago de la deuda del acreedor financiero, sino otros pagos a otros acreedores (proveedores y prestadores de servicios) atendiendo a las obligaciones generadas por la propia actividad empresarial, que vencían en ese período.

*ámbito de leyes especiales reguladoras de los sistemas de pagos y compensación y liquidación de valores e instrumentos derivados o las garantías constituidas a favor de los créditos de derecho público y a favor del Fondo de Garantía Salarial en los acuerdos o convenios de recuperación previstos en su normativa específica.*

e) Otras acciones de impugnación:

*El ejercicio de las acciones rescisorias no impedirá el de otras acciones de impugnación de actos del deudor que procedan conforme a Derecho, las cuales podrán ejercitarse ante el Juez del concurso*<sup>389</sup>.

En este sentido hemos de referirnos al Capítulo V “De la Rescisión de los Contratos” del Título Segundo “De las Contratos (arts. 1.254 a 1.314)” del Libro Cuarto “De las obligaciones y contratos (arts. 1.088 a 1.975)” del Código Civil contempla en su Art. 1.291 que son rescindibles “los –contratos- celebrados en fraude de acreedores, cuando éstos –los acreedores- no puedan de otro modo cobrar lo que se les deba”.

Para que prospere esta acción rescisoria, revocatoria o pauliana en relación con el Art. 1.111 CC no es necesaria la insolvencia del deudor, si bien el propio Art. 71.6 LC establece que sin perjuicio de las acciones reintegratorias, se puedan plantear otras –como las rescisorias del CC- que se regularán conforme a sus propios términos y condiciones, es decir, fuera del ámbito de la LC.

En este sentido tanto las STS de 2 de junio de 1994 como la STS de 24 de diciembre de 1996 ya indicaban que sin ser necesario el presupuesto de insolvencia, en la medida en la que el acreedor sufra una minoración económica con daño por la actuación fraudulenta del obligado y siempre y cuando demuestre que el acreedor no ha podido cobrar lo que se le debe y que carece de otro recurso para obtener la reparación de los perjuicios económicos que le afectan, puede plantear esta acción.

El fraude habrá de entenderse (STS 21 de octubre de 1998) como perjuicio debidamente constatado al acreedor.

Lo anterior no impide que la acción se plantee en sede concursal.

Como se puede observar, no será necesario probar siquiera que resulta relevante la posible connivencia entre acreedor y deudor, tampoco la conducta volitiva dolosa del concursado con intención de *consilium fraudis*, o la simple voluntad de privilegiar a un acreedor frente a los demás<sup>390</sup> –*par conditio*–, así como el conocimiento del estado de insolvencia en el plazo de reintegración (y no tiene incidencia el hecho de que el acto haya o no provocado la insolvencia)<sup>391</sup>.

---

Tampoco aprecia razón jurídica diversa que justifique otro tratamiento a los pagos regulares, fraccionados mensualmente, durante el año anterior a la declaración de concurso, para la devolución de los préstamos otorgados por el acreedor financiero que ha venido contribuyendo a la viabilidad de la sociedad, valorando a estos efectos que no se ha pagado la totalidad de la deuda financiera, ni se ha realizado un único pago o varios pagos en amortización de la deuda de forma precipitada ante el advenimiento de la insolvencia.

<sup>389</sup> Vid la SAP de Valladolid de 7 de mayo de 2009: La Audiencia Provincial confirma la sentencia de Primera Instancia que declaraba rescindido e ineficaz el acto efectuado por la entidad concursada, consistente en el pago al codemandado del precio de la prestación de varios servicios en fecha próxima a la declaración de concurso, que claramente ponía de manifiesto el trato discriminatorio que la concursada dispensaba a la codemandada en perjuicio de sus acreedores. El Tribunal de 1ª Instancia condenaba al codemandado a la restitución del importe recibido a la masa activa y al pago de los intereses legales devengados desde el momento de la entrega hasta la fecha de la restitución.

<sup>390</sup> CARRASCO PERERA, A., *Los Derechos de Garantía en la Ley Concursal*, Madrid, 2004, Pg., 318.

<sup>391</sup> *Ibidem*, Pg., 312.

El Art. 72 recoge la legitimación activa, el litisconsorcio pasivo y el procedimiento para plantear las acciones del Art. 71 LC.

***"Art. 72. Legitimación y procedimiento.***

*1. La legitimación activa para el ejercicio de las acciones rescisorias y demás de impugnación corresponderá a la administración concursal. Los acreedores que hayan instado por escrito de la administración concursal el ejercicio de alguna acción, señalando el acto concreto que se trate de rescindir o impugnar y el fundamento para ello, estarán legitimados para ejercitarla si la administración concursal no lo hiciere dentro de los dos meses siguientes al requerimiento. En este caso, en cuanto a los gastos y costas de los legitimados subsidiarios se aplicará la norma prevista en el apartado 4 del Art. 54.*

*2. Las demandas de rescisión deberán dirigirse contra el deudor y contra quienes hayan sido parte en el acto impugnado. Si el bien que se pretenda reintegrar hubiera sido transmitido a un tercero, la demanda también deberá dirigirse contra éste cuando el actor pretenda desvirtuar la presunción de buena fe del adquirente o atacar la irreivindicabilidad de que goce o la protección derivada de la publicidad registral.*

*3. Las acciones rescisorias y demás de impugnación se tramitarán por el cauce del incidente concursal. Las demandas interpuestas por los legitimados subsidiarios se notificarán a la administración concursal."*

El Art. 73 recoge los efectos producidos por la rescisión sobre el adquirente "*in bonis*", "*in malus*" y los subadquirentes

***"Art. 73. Efectos de la rescisión.***

*1. La sentencia que estime la acción declarará la ineficacia del acto impugnado y condenará a la restitución de las prestaciones objeto de aquel, con sus frutos e intereses.*

*2. Si los bienes y derechos salidos del patrimonio del deudor no pudieran reintegrarse a la masa por pertenecer a tercero no demandado o que, conforme a la sentencia, hubiera procedido de buena fe o gozase de irreivindicabilidad o de protección registral, se condenará a quien hubiera sido parte en el acto rescindido a entregar el valor que tuvieran cuando salieron del patrimonio del deudor concursado, más el interés legal; si la sentencia apreciase mala fe en quien contrató con el concursado, se le condenará a indemnizar la totalidad de los daños y perjuicios causados a la masa activa.*

*3. El derecho a la prestación que resulte a favor de cualquiera de los demandados como consecuencia de la rescisión tendrá la consideración de crédito contra la masa, que habrá de satisfacerse simultáneamente a la reintegración de los bienes y derechos objeto del acto rescindido, salvo que la sentencia apreciase mala fe en el acreedor, en cuyo caso se considerará crédito concursal subordinado."*

Véase la SAP de Málaga de 12 de marzo de 2009, confirmatoria de la Sentencia de Instancia que declaraba la ineficacia de la compraventa de una finca realizada entre dos mercantiles, condenando a la compradora a la restitución de la misma -o, en lo que ahora nos interesa, a la entrega del valor que tuviera cuando salió del patrimonio de la concursada, para el caso de que pertenezca ya a un tercero no demandado o gozase de protección registral- así como al abono a la masa del concurso de los frutos e intereses derivados de la citada finca y a la concursada a la restitución de la cantidad recibida por la transacción.



## 6.- Operaciones bancarias consideradas perjudiciales. Refinanciación bancaria y la aplicación del RDL 3/2009. Análisis jurisprudencial

### 6.1 La perjudicialidad del acto y el acotamiento temporal vs. intención fraudulenta y *par conditio*

Como ya se ha señalado, solo son rescindibles los actos perjudiciales para la masa activa que se hayan realizado en un plazo sospechoso de tiempo limitado a los dos años anteriores a la fecha de la emisión del auto judicial de declaración del concurso.

La fijación de un acotamiento temporal, cuando menos, ha de merecer una crítica positiva en lo que a la seguridad jurídica de las operaciones financieras se refiere. No obstante, tampoco deja el sistema exento de algunas dudas: véase que la norma permite el planteamiento de otras acciones de rescisión e impugnatorias sin aparente límite temporal alguno (Arts. 71.4 y 71.6 LC).

Además la fijación del plazo de dos años no deja de ser una decisión de política legislativa bastante rígida y con falta de matices que pueden ser necesarios en algunos casos: supuestos de disposiciones gratuitas<sup>392</sup>, mediante el levantamiento de bienes de su activo durante un plazo superior al *tempore* antes indicado.

No obstante, para acciones dirigidas contra actos que trasciendan los dos años marcados por la LC, ésta permite el planteamiento de una serie de acciones (*ad exemplum*, la acción dirigida por actos cometidos en fraude de acreedores (*ex* Art. 1291.3 y 1111 CC), si bien, ya no contarán con la presunción *iuris et de iure* o *iuris tantum* que preside en el transcurso de los dos primeros años). Probablemente hubiera sido preferible que la delimitación temporal hubiese sido distinta en función de la intencionalidad volitiva del concursado en la realización de sus actos.

El legislador no ha tomado en consideración el hecho de que la actuación desarrollada por el concursado tuviera una intención fraudulenta ni de que la disposición de sus actos fuera dirigida para favorecer a unos acreedores frente a otros. Para CARRASCO, ni el *consilium fraudis* ni la *par conditio* van a tener protagonismo alguno y resultarán irrelevantes sus efectos, en el nuevo sistema de reintegración de la LC. Bastará con que exista perjuicio patrimonial<sup>393</sup>. El legislador

<sup>392</sup> *Ibidem*, Pg., 313.

<sup>393</sup> Véanse dos ejemplos recientes:

El primero se refiere a la SAP de Murcia, de 23 de marzo de 2009: las propias características y naturaleza de los contratos de compraventa y de constitución de hipoteca objeto de rescisión en el presente supuesto, ponen de manifiesto que bajo tal apariencia contractual de enajenación de bienes inmuebles, se esconde en realidad una clara operación de financiación, que no se corresponde con el objeto y tráfico propio de la concursada y tampoco con esa parcela de operaciones cotidianas necesarias e ineludibles para la vida de la empresa. Se trata de negocio fiduciario en su modalidad de *fiducia cum creditore* y leasing de retorno. El supuesto tiene cabida en el Art. 71.3.2º LC, pues en definitiva el concepto de garantía real que menciona la norma goza de gran amplitud al comprender junto a los propios derechos reales de garantía, cualquier acto u operación con una finalidad de garantía real, entre las que cabe incluir el contrato fiduciario *cum creditore* o venta de garantía. El perjuicio para la masa activa, deriva tanto del efecto inherente a la garantía real, que otorga al acreedor una posición privilegiada en el concurso frente a los demás acreedores, con clara alteración de la *par conditio creditorum*, como del detrimento económico sufrido por la masa activa derivado del sobreprecio comentado, unido asimismo al relativo a la asunción por la sociedad concursada de las obras y mejoras de los inmuebles. Es decir una clara afectación directa al denominado "interés del concurso".

El segundo se refiere a la SAP de Valencia, del 1 de Diciembre de 2008: el acto cuya rescisión se pretende es el pago de créditos por parte de una S.A a favor del Banco Pastor, que se encontraban vencidos, líquidos y exigibles, efectuado siete meses antes de la declaración del concurso. La AP declaró que no todo acto realizado dentro de los dos años anteriores a la declaración del concurso es rescindible, sino sólo aquellos que sean perjudiciales para la masa activa. La acción de reintegración que se pretende se ejercita al amparo del Art. 73.3.1º LC en el que se establece que salvo prueba en contrario, el perjuicio patrimonial se presume en los actos dispositivos realizados por el deudor dentro de los dos años anteriores a la fecha de la declaración del concurso, realizados a título oneroso y a favor de alguna de las personas especialmente relacionadas con el concursado. Las personas especialmente relacionadas con el concursado aparecen enumeradas en el Art. 93 de la LC y es de ver que la entidad Bancaria a la que se hizo el pago controvertido, no puede subsumirse en ninguna de las categorías que aparecen relacionadas en el precepto de referencia.

lo define, pero ello no obsta, a que en cada uno de los supuestos que menciona, y sobre todo, en aquellos en los que presupone *iuris tantum* dicho perjuicio, la determinación volitiva del concursado así como el quebranto de la igualdad de los acreedores pudieran tener algún efecto en la determinación judicial de la reintegración<sup>394</sup>. A esta última opinión nos sumamos. Así observamos, aunque sea adelantarnos a lo que expondremos más adelante, cómo en las refinanciaciones concedidas por entidades de crédito normalmente se exigen garantías reales sobre la nueva deuda. Si el deudor finalmente deviene insolvente, ese perjuicio patrimonial nace de esa situación que atenta sobre el tratamiento igualitario de todos los acreedores por configuración de un derecho de *separatio ex iure crediti*<sup>395</sup>.

---

<sup>394</sup> Si se observa también ocurre en las presunciones *iuris et de iure*. El propio Art. 71.2 declara perjudiciales los actos de disposición relativos a la satisfacción por el concursado de deudas con vencimiento posterior a la fecha de la declaración del concurso. En este supuesto, la perjudicialidad nace del tratamiento no igualitario que hubieran recibido unos acreedores frente a otros, cuando posiblemente, el pago anticipado de un préstamo, no tenía otra intencionalidad que la de ir reduciendo las cargas financieras de la entidad posteriormente declarada en concurso.

<sup>395</sup> Vid GARCÍA-CRUCES, J.A., "De la retroacción...", Cit. Pg., 58.

## 6.2 La definición del acto perjudicial mediante el sistema de presunciones *iuris et de iure* y *iuris tantum*

La LC define el perjuicio patrimonial mediante un sistema de presunciones. Con ello, podría concluirse que se proporciona una mayor seguridad jurídica ya que por ejemplo un financiador podría *prima facie* conocer si su crédito y garantías son sospechosas de ser atacadas en caso de concurso del acreditado. No obstante, el régimen de presunciones no está salvo de contingencias que tarde o temprano afectarán a la forma y calificación de los créditos y sus garantías como tampoco existe una estrecha relación causa-efecto, esto es, que el acto perjudicial *per se* produzca la insolvencia.

Pero no adelantemos acontecimientos y describamos primero el establecimiento del sistema de pruebas esgrimido por la LC para definir el perjuicio.

Existen dos supuestos: actuaciones del concursado que se entienden como perjudiciales-reintegrables sin prueba en contrario (*iuris et de iure*) y presunciones que sí admitirían prueba en contrario (*iuris tantum*):

En las presunciones *iuris et de iure* son dos los supuestos (Art. 71.2 LC):

- 1º *Los actos de disposición a título gratuito, salvo las liberalidades de uso; y*
- 2º *Los pagos u otros actos de extinción de obligaciones cuyo vencimiento fuere posterior a la declaración del concurso.*

En las presunciones *iuris tantum* existe perjuicio en (Art. 71.3 LC):

- 1º *Los actos dispositivos a título oneroso realizados a favor de alguna de las personas especialmente relacionadas con el concursado; y*
- 2º *La constitución de garantías reales a favor de obligaciones preexistentes o de las nuevas contraídas en sustitución de aquéllas.*

Veamos, ahora, con cierto detenimiento dichas presunciones.

### (a) Presunciones *iuris et de iure*.

En el CC la gratuidad en el negocio jurídico se presume un fraude absoluto (*ex* Arts. 1297 y 1111 CC). En la LC es irrefutablemente perjudicial. En el primer supuesto del Art. 71.2 LC se hace expresa referencia a estos actos de disposición.

El término y su concepto pueden resultar confusos en el marco de la insolvencia. ¿Se puede entender que sólo los actos dispositivos gratuitos son perjudiciales?

¿Son entonces los actos no dispositivos (una garantía personal) pero sí gratuitos considerados como si fueran onerosos? ¿No es entonces perjudicial para la masa del concursado el hecho de que prestara garantías personales a terceros, cualquiera que fuera su tipología, sin contraprestación alguna? ¿Y en las financiaciones de proyectos o de adquisición de activos donde se conceden garantías por deudas de terceros sin aparente contraprestación alguna? ¿No resulta cuando menos contradictoria esta laguna?

La respuesta no es sencilla y dependerá de la casuística de la transacción financiera. En términos generales una garantía personal gratuita será a todas luces perjudicial para la masa, pero su rescisión habrá de operarse por medio de la acción prevista en el Art. 71.4 LC y no aplicará el

Art. 71.2. LC. En consecuencia, el perjuicio habrá de ser probado, y con la mera acreditación del carácter gratuito de la garantía, el juez mercantil debería rescindirla. La referencia al Art. 71.4 de la LC, en lugar de la aplicación irrefutable del Art. 71.2 de la LC por la realización de un acto de disposición gratuito, reside directamente en este mismo concepto. La constitución de la garantía personal no es un acto de disposición. No se hace disposición de bien alguno. Los negocios obligacionales, por los que se constituyen deudas personales, no se encuentran cubiertos por esta regla, en especial, la prestación de fianzas y avales, así como tampoco el resto de las garantías personales atípicas.

Las garantías reales sí podrían ser consideradas actos constitutivos. En consecuencia, el otorgamiento por el concursado de una garantía real sin contraprestación es un acto gratuito rescindible y reintegrable, si bien, también se pueden producir situaciones especiales en función de la casuística, algunas con difícil resolución. Habrá igualmente de tenerse en cuenta que todo negocio jurídico principal (que sea un acto dispositivo) declarado ineficaz por su gratuidad arrastrará consigo cualquier garantía accesoria al mismo, la cual también habrá de reintegrarse.

Asimismo, en relación con la gratuidad se produce un conflicto de normas entre lo dispuesto en el Art. 71.2 LC (actos de disposición a título gratuito) y el Art. 71.3.2º LC (constitución de garantías reales a favor de obligaciones preexistentes). No parece que el sentir de la norma sea declarar perjudicial cualquier garantía real que se constituya a favor de cualquier obligación preexistente al momento de su constitución. Esto impediría cualquier tipo de novación no extintiva de préstamos con clientes en los que por ampliación de plazo, importe, etc., la entidad financiera solicite la constitución de una garantía real adicional a las existentes o sencillamente la constitución de éstas. El deudor en todo caso, está recibiendo una mayor o más larga facilidad crediticia. La solicitud de la garantía es una práctica de mercado. Utilizando otro ejemplo, todos los préstamos financieros para la adquisición de valores por inversores (mercado *retail*) en los que en función del movimiento de la cartera de valores del cliente (que fluctúa con la propia cotización de los valores negociables) se otorga más o menos préstamo, dejarían de existir por cuanto en ellos siempre se establece un margen mínimo de "colateralización" (cobertura pignoraticia) que también fluctúa en función de la cotización de los valores constituyéndose más derechos reales de prenda sobre valores adicionales o sobre una posición de efectivo o liberándose otros.

También se produce solapamiento entre el Art. 71.2 LC y el 71.3.1º LC (actos de disposición a favor de personas especialmente relacionadas –*insiders*– tal y como se definen en el Art. 93 de la LC): son perjudiciales tanto los actos de disposición gratuitos como aquellos a favor de, por ejemplo, entidades del grupo. En las operaciones realizadas en el ámbito de un holding de sociedades resulta muy común que sean las sociedades filiales las que otorguen garantías de cobertura sobre las deudas de la matriz (véase el caso de la financiación de un grupo de sociedades donde la matriz negocia la financiación y las entidades financieras solicitan garantías sobre activos de las sociedades filiales de la matriz y pertenecientes, por tanto, al grupo) o viceversa (las sociedades filiales requieren de financiación externa que solo es facilitada previa constitución de garantías por la matriz). En este tipo de operaciones se suelen plantear (además de la asistencia financiera) algunas contingencias legales: responsabilidad personal de los administradores frente a otros acreedores<sup>396</sup> por resultados de una mala gestión financiera derivada de un elevado nivel de endeudamiento o un posible levantamiento del velo, ya que puede resultar complicado explicar que la causa de la entrega de la garantía de forma gratuita es

396

De ahí que contractualmente se intente limitar el volumen de responsabilidad de la sociedad filial al patrimonio neto contable tal y como este se definía en la resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoria de Cuentas (ICAC) de fecha 20 de diciembre de 1996 (BOE Num 54, de 4 de marzo de 1997), evitando de esta forma quedar incurso en un supuesto legal de disolución del Art. 260 LSA. Así por ejemplo los contratos de financiación vienen a contener cláusulas tales como "*In addition to the above, the guaranteed obligations of each borrower under this clause shall be limited to the net worth of such Spanish borrower at the time of enforcement of the guaranteed obligations less (i) those amounts that at such time enjoy a preferential statutory right; and (ii) those assets that at such time are subject to in rem rights granted in favour of third parties other than the finance parties*"

distinta de la mera unidad de decisión del grupo<sup>397</sup>. Ahora hemos de plantearnos una nueva contingencia: la de la reintegración de las operaciones con *insiders*.

¿Qué sucede si una garantía real a favor de la filial no tiene contraprestación alguna? ¿Existe un perjuicio *iuris et de iure*? Como se verá mas adelante, no parece que la intención del legislador haya sido eliminar de la faz del territorio español la constitución de actos dispositivos intragrupo por una decisión salomónica, sino más bien, la de sospechar que toda operación intragrupo puede tener visos de realizarse de forma gratuita, simulada o a precios inferiores de mercado, razones suficientes como para que se rescindan y por ende se reintegren.

En este orden de cosas volvemos a enfrentarnos con una confluencia de disposiciones con una misma funcionalidad. ¿Son por tanto perjudiciales y por tanto reintegrables de forma inatacable? En modo alguno lo será la constitución de garantías reales de la matriz sobre las deudas de las filiales a favor de tercero pues no son gratuitas. Son muchos los grupos de sociedades donde las sociedades se constituyen en función de las necesidades del desarrollo del plan de negocio, de forma que para cada línea de negocio se constituyen sociedades independientes que se dirigen bajo una unidad de decisión. Las filiales pueden ser sociedades cuya aportación de capital es la única fuente de recursos a excepción hecha de la financiación externa, que no se obtendrá a menos que la sociedad matriz entregue una garantía por las obligaciones de la filial. La matriz recibe su contraprestación, ya que diversifica y potencia líneas separadas de negocio, reduce el riesgo de mercado y puede resarcirse del coste vía retribución de dividendos desde la sociedad filial. El test del perjuicio habrá de realizarse mediante la aplicación del Art. 71.2 LC y no del Art. 71.3.1º LC, y en este caso, habrá de concluirse que no existe tal gratuidad, aun cuando no exista contraprestación económica alguna al momento de la celebración de los diversos negocios jurídicos. En conclusión, esa garantía "interna-intragrupo" a favor de la matriz habrá de pasar el test del Art. 71.2 LC para la determinación de la gratuidad y si la respuesta es positiva, el perjuicio se entenderá irrefutable.

El segundo supuesto que contempla el Art. 71.2 LC es el relativo a la extinción de obligaciones con fecha de vencimiento posterior a la fecha de la declaración del concurso. En esta presunción de perjuicio *iuris et de iure* no parece tan claro que exista tal perjuicio patrimonial. ¿Acaso se produce un perjuicio para otros acreedores que el concursado amortizase anticipadamente un crédito eliminando la parte de la deuda correspondiente y con ello el devengo de los intereses que resulten durante la vida pendiente del mismo antes de la amortización? Sin embargo, la LC no admite prueba en contrario.

¿Puede ello derivar en que las entidades de crédito impidan contractualmente la posibilidad de resolución anticipada del contrato de crédito mediante una amortización total o parcial anticipada? ¿Qué sucede con las garantías anejas a dichos créditos? La respuesta es sencilla: quedarían afectadas aquellas amortizaciones que no tengan añadida una garantía real con la que satisfacer directamente el crédito en caso de concurso. En cualquier caso, siempre quedará la salvaguarda del Art. 71.5 LC que veremos más adelante<sup>398</sup>.

<sup>397</sup> Esta última, opinión de CARRASCO, *Los Derechos...*, Cit. Pg., 330.

<sup>398</sup> Para un mejor entendimiento y eliminar referencias cruzadas, ya adelanto el texto del Art. 71.5 LC:

*"En ningún caso podrán ser objeto de rescisión los actos ordinarios de la actividad profesional o empresarial del deudor realizados en condiciones normales, ni los actos comprendidos en el ámbito de leyes especiales reguladoras de los sistemas de pagos y compensación y liquidación de valores e instrumentos derivados"*.

Lo más relevante es que se pueda demostrar que la amortización anticipada de un crédito es un acto ordinario de la sociedad que quiere reducir el pago de intereses mediante la amortización anticipada de principal. Lo mas complicado de la interpretación del Art. 71.2 *in fine* es que se refiere a "actos de extinción de obligaciones", lo cual me lleva a interpretar que la *ratio legis* de dicho supuesto está pensada solo para las amortizaciones anticipadas totales y por lo tanto quedan fuera del ámbito de aplicación de la regla *iuris et de iure* las amortizaciones anticipadas parciales, por cuanto no existe la extinción de dicha obligación.

(b) Perjuicio patrimonial *iuris tantum*

La LC ha contemplado igualmente dos supuestos de perjuicio patrimonial con prueba en contrario<sup>399</sup>. Estos, si cabe, son más controvertidos que los anteriores y tienen especial incidencia sobre el tráfico mercantil: no hay más que ver los "tipos" de presunción del perjuicio, su contenido y sobre quién reside la propia carga de la prueba en contrario.

*1º Los actos dispositivos a título oneroso realizados a favor de alguna de las personas especialmente relacionadas con el concursado:*

Son tres los requisitos esenciales: es necesario que sean actos dispositivos, onerosos y han de celebrarse con *insiders*<sup>400</sup>.

Comenzamos por el último. Los *insiders* se incluyen en la norma en el Art. 93.2 LC (encuadrado en la sección de la LC que regula la "Calificación de los Créditos"), quedando sus créditos sujetos, además de a una potencial reintegración, como ahora veremos, a la subordinación de los mismos frente al resto de acreedores (Art. 92.5 LC).

Sin perjuicio del concepto de persona especialmente relacionada aplicable a personas físicas<sup>401</sup>, por el objeto de la presente tesis, me centraré principalmente en la aplicación de este concepto a las personas jurídicas, que serán los principales actores en el tráfico mercantil y financiero.

Los *insiders* son:

1. º Los socios con una participación significativa: Se consideran perjudiciales y, salvo prueba en contrario, rescindibles, aquellos actos de disposición onerosos realizados con:

- Los socios que conforme a la ley sean personal e ilimitadamente responsables de las deudas sociales: véase, los socios de las sociedades civiles y de las sociedades colectivas, los socios de las sociedades comanditarias, el socio personal de la sociedad comanditaria por acciones, los socios de las agrupaciones de interés económico y las distintas empresas miembros de una Unión Temporal de Empresas -UTE<sup>402</sup>.
- Aquellos otros que sean titulares de, al menos, un 5% del capital social, si la sociedad declarada en concurso tuviera valores admitidos a negociación en mercado secundario oficial, o un 10% si no los tuviera al momento del nacimiento del crédito. La norma menciona solo el concepto de "socio". En mi opinión, este concepto habrá de entenderse igualmente referido al del accionista (por cuanto solo pueden quedar admitidos en un mercado oficial aquellos valores negociables que sean susceptibles de negociabilidad y

<sup>399</sup> Vid Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Valencia [Incidente 341/2005, del concurso 141/2005] de 25 de noviembre de 2005 [Magistrado Salvador Dilata], *AdC*. Num 8, Pg., 398. Sentencia del juzgado de lo Mercantil Num de Barcelona [Incidente 435/2005] de 18 de enero de 2005 [Magostado José María Ribelles], *AdC* Pg., 403.

<sup>400</sup> Vid Sentencia del Juzgado de Primera Instancia y de lo Mercantil Num 10 de Santander [Incidente 203/2005 del concurso 146/2004] de 24 de junio de 2005 [Magistrado Mariadel Mar Hernández], *AdC* Num 7, Pg., 370.

<sup>401</sup> Se consideran personas especialmente relacionadas con el concursado persona natural (Art. 93.1 LC):  
1.º El cónyuge del concursado o quien lo hubiera sido dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso, o las personas que convivan con análoga relación de afectividad o hubieran convivido habitualmente con él dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso.  
2.º Los ascendientes, descendientes y hermanos del concursado o de cualquiera de las personas a que se refiere el número anterior.  
3.º Los cónyuges de los ascendientes, de los descendientes y de los hermanos del concursado.

<sup>402</sup> Art. 5 de la Ley 12/1991, reguladora de las Agrupaciones de Interés Económico y Art. 8. e) de la Ley 18/1982, en materia de UTEs.

transmisibilidad y encuadrándose, entre los mismos, entre otros las acciones). En cualquier caso se establece un límite del 5% para aquellas sociedades de capital que puedan ser objeto de negociación en un mercado secundario oficial. No se entiende bien si el concepto se extiende a cualesquiera sociedades que, incluso cuando su capital no cote en bolsa, tengan valores negociables emitidos (véase, por ejemplo, obligaciones simples) que cotizan en un mercado secundario. Parece que una interpretación literal de la norma nos haría concluir que el ámbito de aplicación es el más amplio, cubriendo cualesquiera compañías que aun cuando no cotizasen pudieran tener emisiones de valores negociables emitidas y cotizadas en mercados secundarios. También han de incluirse los socios titulares de al menos un diez por ciento del capital social, si no tuvieran valores admitidos a negociación. Han de encuadrarse bajo el concepto de socio a los accionistas y socios de cualesquiera sociedades de capital con responsabilidad limitada (en este último caso, a excepción hecha de la emisión de obligaciones de las SRL, que por virtud del Art. 9 LSRL<sup>403</sup>).

2. ° Administradores, liquidadores, apoderados generales: se entienden perjudiciales los actos desarrollados por el concursado con sus administradores, de hecho o de derecho, los liquidadores del concursado persona jurídica y los apoderados con poderes generales de la empresa. La extensión del perjuicio se extiende también a los administradores y apoderados del concursado que lo hubieran sido dentro de los dos años anteriores a la declaración judicial de concurso.

3.° Los grupos de sociedades: La consecuencias de incluir como acto perjudicial las actuaciones del concursado con su grupo de sociedades son varias, por el concepto de grupo tan amplio creado en el Art. 42 del Ccom tras la modificación introducida por la redacción de la Ley 16/2007, de 4 de julio, *de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea* y que a su vez modifica la anterior reforma promovida por la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, *de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social* que queda derogada.

La mayor incidencia radica en que son múltiples las entidades financieras que realizan transacciones con las entidades que integran su grupo. En algunas situaciones, las mayores entidades crediticias tienen participaciones en las más importantes compañías de telefonía, siderurgia, sector naval, aéreo, etc.<sup>404</sup>.

A su vez, estas sociedades requieren financiación, que muchas veces puede ver provista por la entidad bancaria que tiene una participación mayoritaria en el capital.

---

<sup>403</sup> Vid Art. 9 LSRL “Prohibición de emisión de obligaciones”:

*“La sociedad de responsabilidad limitada no podrá acordar ni garantizar la emisión de obligaciones u otros valores negociables agrupados en emisiones”.*

*Vid igualmente la Disposición Adicional Tercera de la LSRL “Prohibición de emitir obligaciones” que señala que: “A partir de la entrada en vigor de la presente Ley, las personas físicas y las sociedades civiles, colectivas y comanditarias simples, no podrán emitir ni garantizar la emisión de obligaciones u otros valores negociables agrupados en emisiones”.*

<sup>404</sup> Algunos ejemplos de entidades de crédito con participaciones importantes en grandes sociedades (FUENTE CNMV) son: **BANCO DE SABADELL**, COMPANYIA D’AIGÜES DE SABADELL (5,150%), **BANCO PASTOR**, HULLAS DEL COTO CORTES (59,818%), **BANESTO**, INMOBILIARIA URBIS (54,282%), **BANKINTER**, GRUPO EMPRESARIAL ENCE (6,500%), **BBVA**, TELEFÓNICA (5,621%), REPSOL YPF (5,140%), IBERDROLA (5,460%), CEMENTOS LEMONA (6,536%), IBERIA (7,300%), TUBOS REUNIDOS (22,070%), **SCH**, ANTENA 3 TELEVISIÓN, (14,206%), CEPSA, (45,583%), INMOBILIARIA URBIS, (51,715%), **CAJA MADRID**, ENDESA (9,000%), IBERIA (9,999%), INDRA (13,331%), NH HOTELES (5,000%), SOTOGRANDE (17,267%), **LA CAIXA**, TELEFÓNICA (5,376%), ABERTIS (20,266%), REPSOL YPF (14,123%), GAS NATURAL (30,029%), AGUAS DE BARCELONA (23,127%), INMOBILIARIA COLONIAL (48,950%).

Además resulta habitual que las matrices y sus filiales otorguen garantías sobre sus activos inmobiliarios, activos líquidos (efectivo, valores, etc.) a favor de aquella compañía del grupo que requiera de financiación.

En este sentido, el concepto de grupo que se define en el apartado 1 del Art. 42 del Ccom requiere que una sociedad ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control de otra u otras. En particular, se presumirá que existe control cuando una sociedad, que se calificará como dominante, se encuentre en relación con otra sociedad, que se calificará como dependiente, en alguna de las siguientes situaciones:

- a) Posea la mayoría de los derechos de voto.
- b) Tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración.
- c) Pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con terceros, de la mayoría de los derechos de voto.
- d) Haya designado con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores. En particular, se presumirá esta circunstancia cuando la mayoría de los miembros del órgano de administración de la sociedad dominada sean miembros del órgano de administración o altos directivos de la sociedad dominante o de otra dominada por ésta. Este supuesto no dará lugar a la consolidación si la sociedad cuyos administradores han sido nombrados, está vinculada a otra en alguno de los casos previstos en las dos primeras letras de esta tabla.

Para el cómputo del control efectivo, la norma dispone que a los derechos de voto de la dominante habrán de añadirse los que posea a través de:

- otras sociedades dependientes;
- personas que actúen en su propio nombre pero por cuenta de la dominante o de otras dependientes; y
- los que disponga concertadamente con cualquier otra persona (pareciendo incluir el Ccom una referencia expresa a los pactos entre socios o parasociales relativos a la dirección de un voto<sup>405</sup>).

4º El *parking* de créditos: Una de las posibles elusiones de la aplicación restrictiva de la norma consistiría en "aparcar" los créditos intragrupo en otras entidades, mediante una cesión temporal, venta con opción de compra, o sencillamente una cesión con un pago como contraprestación. Para evitar esta operativa, el Art. 93.3 señala que se presume como perjuicio *iuris tantum* las transacciones onerosas celebradas con los cesionarios o adjudicatarios de créditos pertenecientes a cualquiera de las personas mencionadas anteriores, siempre que la adquisición se hubiere producido dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso.

La LC determina que el perjuicio *iuris tantum* se produce cuando el concursado realiza negocios jurídicos onerosos con las anteriores personas. No parece que el sentir de la norma sea prohibir directamente el desarrollo de operaciones intragrupo o con los directivos y consejeros o con los cesionarios de los créditos que se hubieran celebrado con esas personas en un plazo de dos años.

<sup>405</sup>

RECALDE CASTELLS, A., y DE DIOS MARTÍNEZ, L.M., "Los pactos parasociales en la Ley de Transparencia: Una cuestión polémica" *La Ley*. Num 5929, Año 25, Viernes 29 de enero de 2004.



Sin embargo, y ya se comentó más arriba, parece que el legislador percibe el perjuicio por el sencillo hecho de que al existir un potencial interés común, éstos se realicen a un precio inferior al que se hubiera practicado de no celebrarse entre personas especialmente relacionadas.

El último requisito del Art. 71.3.1º LC es la onerosidad. Si el acto dispositivo fuera gratuito caería sobre las redes del Art. 71.2 LC y el perjuicio sería irrefutable. No obstante, la prueba en contrario que está solicitando este precepto pasa por la demostración de la onerosidad del acto, por lo que en el fondo no parece desproporcionado que se interprete que el legislador sospecha de la falta de onerosidad de este tipo de transacción con *insiders*. Por otro lado, y en relación con la onerosidad, no solo habrá que demostrar que son efectivamente abonados los servicios que se presten, sino que también se realizan a precios de mercado y que no son operaciones vinculadas<sup>406</sup>, fórmula además, que permitirá escapar del examen del Art. 71.2 LC.

## 2. ° La constitución de garantías reales a favor de obligaciones preexistentes o de las nuevas contraídas en sustitución de aquéllas.

Especial trascendencia contiene para el sector financiero y bancario que la LC disponga que la constitución de garantías reales sobre obligaciones preexistentes al momento de la constitución de la garantía y la emisión de nuevas en sustitución de otras son perjudiciales para la masa y por tanto reintegrables<sup>407</sup>.

<sup>406</sup> En este sentido, la Orden 3050/2004, de 15 de septiembre, *sobre la información de las operaciones vinculadas que deben suministrar las sociedades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales*, puede ofrecer algunas luces de lo que se entiende por tales operaciones. En definitiva, lo que exige es una obligación de información por las sociedades emisoras de valores admitidas a negociación en algún mercado secundario oficial, las cuales deben ofrecer información cuantificada de todas las operaciones realizadas por la sociedad con partes vinculadas. Esta norma entiende como operaciones vinculadas toda transferencia de recursos, servicios u obligaciones entre las partes vinculadas con independencia de que exista o no contraprestación. En todo caso deberá informarse de los siguientes tipos de operaciones vinculadas:

Compras o ventas de bienes, terminados o no; Compras o ventas de inmovilizado, ya sea material, intangible o financiero; Prestación o recepción de servicios; Contratos de colaboración; Contratos de arrendamiento financiero; Transferencias de investigación y desarrollo; Acuerdos sobre licencias; Acuerdos de financiación, incluyendo préstamos y aportaciones de capital, ya sean en efectivo o en especie; Intereses abonados o cargados; o aquellos devengados pero no pagados o cobrados; Dividendos y otros beneficios distribuidos; Garantías y avales; Contratos de gestión; Remuneraciones e indemnizaciones; Aportaciones a planes de pensiones y seguros de vida; Prestaciones a compensar con instrumentos financieros propios (planes de derechos de opción, obligaciones convertibles, etc.); Compromisos por opciones de compra o de venta u otros instrumentos que puedan implicar una transmisión de recursos o de obligaciones entre la sociedad y la parte vinculada; y cualesquiera otros que disponga la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

<sup>407</sup> Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Bilbao [incidente 63/2005 del concurso 9/2004] de 9 de septiembre de 2005 [Magistrado Edmundo Rodríguez Achútegui]. *AdC* Num 7, Pg., 377. Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 2 de Barcelona [Incidente 435/2005] de 18 de enero de 2006 [Magistrado: José María Ribelles Arellano], *AdC* Num 8, Pg., 403.

De obligatoria lectura es el trabajo elaborado por PULGAR EZQUERRA, J., “Rescisión Concursal y refinanciaciones bancarias”, publicado en *Diario la Ley*, Num. 7097, Sección Doctrina, 21 de enero de 2009 en el que hace un análisis exhaustivo sobre los peligros de la falta de previsión que la LC (antes de la reforma introducida por el RDL 3/2009) sobre los acuerdos de refinanciación, y en general, sobre la autonomía de la voluntad de las empresas en las crisis financieras:

Así señalaba la Catedrática de Derecho Mercantil de la UCM que “...*Si hubo una conclusión clara derivada del I Congreso de Derecho Concursal celebrado en Madrid los días 30 y 31 de mayo y 1 de junio de 2007 () fue que por muy perfecta que pudiera ser una Ley Concursal los operadores del tráfico suelen mostrar en la práctica su preferencia por las soluciones amistosas extrajudiciales a las crisis económicas...*

*...Esta preferencia por el marco de composición amistosa de las crisis económicas se acrecienta en periodos de crisis económicas, como este por el que estamos atravesando en el que se asiste al recurso —frecuente de los operadores en el tráfico— a cesiones de activos, daciones en pago y, sobre todo, refinanciaciones de deuda del deudor con sus principales acreedores profesionales... Constituyen estas alternativas al concurso, acuerdos amistosos extrajudiciales de composición de las crisis económicas... encontrando dichos acuerdos en nuestro derecho su fundamentación en el marco de la autonomía de la voluntad de las partes (Art.1255 CC),... dado que en la Ley Concursal 22/2003 (en adelante LC), se optó por no regular ni propiciar la vía amistosa descomposición de las crisis, frente a modelos como el norteamericano, italiano o francés...*

*...esta ausencia de regulación que dota de máxima autonomía a la voluntad de las partes conlleva indudables ventajas al alcanzar acuerdos amistosos a las crisis... Sin embargo, esta ausencia de regulación también conlleva la ausencia de «escudos protectores» de los acuerdos amistosos en general y en particular de los de refinanciación, en la eventualidad de que finalmente se declare un concurso de acreedores, respecto del tratamiento que éstos recibirán en sede de declaración del concurso, rescisión, calificación...*

*...puede recaer sobre los financiadores el riesgo de ser declarados cómplices en el agravamiento de la insolvencia sobre la base del Art. 166 LC, al entenderse que la refinanciación enmascaró la insolvencia retrasando la solicitud del concurso e*

La norma solo hace referencia a las garantías reales. No parece ver perjuicio en la sustitución de unas garantías personales por otras o a favor de obligaciones preexistentes. Si se quieren atacar, por quien quiera probar su perjuicio, habrá de utilizar la acción rescisoria del Art. 71.4 LC.

Pudiera parecer a primera vista que la constitución de garantías debe resultar siempre perjudicial para la masa, pues en una primera aproximación resulta difícil imaginar un beneficio, siquiera indirecto, para la masa activa, por la constitución de una garantía real sobre una obligación contraída con anterioridad<sup>408</sup>. En el fondo, la constitución de una garantía real supondrá detraer un bien del patrimonio del deudor en caso de ejecución, afectando negativamente al resto de acreedores. De ahí la *ratio* del legislador al insertar esta presunción en el Art. 71 LC.

El primer problema de esta determinación nace de su propia interpretación. Dos son los supuestos; la constitución de garantías reales a favor de obligaciones que ya existían (del cual no parece despertarse duda interpretativa alguna salvo la relativa a si también se contempla la ampliación de garantías reales) y la constitución de nuevas garantías reales sustitutivas de no se sabe bien qué: ¿esa referencia a "aquellas" se refiere a "aquellas garantías reales" o a "aquellas obligaciones preexistentes"? Si la primera fuera la solución, unas garantías reales serían sustituidas por otras nuevas. El perjuicio nacería de la mayor gravosidad de las segundas (piénsese en la refinanciación en la que unas garantías hipotecarias sobre unos bienes, se sustituyen por otras sobre otros bienes de mayor avalúo, o la liberación de unas garantías, para que el deudor pueda disponer del bien, por otras nuevas)<sup>409</sup>.

---

*incrementando la masa pasiva, con las consecuencias que dicha declaración de complicidad conllevaría en cuanto a pérdida de derechos contra la masa, devolución de lo percibido y obligación de indemnización...*

*...No obstante, no hay que olvidar que ello requeriría como elemento de imputación subjetiva la prueba de que concurrió en la entidad financiadora dolo o culpa grave en la realización del acto, con exclusión por tanto de la culpa o negligencia leve, no siendo factible, en un importante número de supuestos, poder probar que una o varias entidades financieras refinanciaron con dolo o culpa grave agravando la crisis. En efecto, un tema es que el hecho de refinanciar pueda haber causado objetivamente un perjuicio a la masa y otro muy distinto probar que varias entidades financieras se reúnen para refinanciar con dolo o culpa grave con el fin de agravar una crisis...*

*...el verdadero riesgo con posibilidades de actualización, que para las refinanciaciones bancarias conllevaría la declaración de un procedimiento concursal, se refiere a la posibilidad de rescisión concursal y a la apreciación en este marco de mala fe, hasta el punto de que en ocasiones en la práctica las entidades financieras están renunciando a sus garantías con el fin de intentar evitar la rescisión de algunas de las operaciones realizadas y las consecuencias derivadas de ello... Ello particularmente porque, frente a lo que acontece en modelos como el italiano () no se contiene en el Art. 71 de la Ley Concursal una expresa exención de estos acuerdos del ámbito de la rescisión concursal..."*

<sup>408</sup> CRESPO ALLUÉ, F., "Art. 71", en *Comentarios a la Legislación Concursal*, Lex Nova, Valladolid, 2004, Pg., 1389.

<sup>409</sup> Vid la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 1 Bilbao [incidente 63/2005 del concurso 9/2004] de 9 de septiembre de 2005 [Magistrado: Edmundo Rodríguez Achútegui].

"Segundo.- (...) Opina por el contrario la entidad crediticia que la prenda estaba ya constituida (con anterioridad a ese periodo) (...) no puede ser rescindida y su crédito debe mantenerse como indicaba la administración concursal en su informe.

Tiene razón el banco cuando indica que el Art. 1.865 del Código Civil al regular la prenda no exige forma especial, máxime si lo relacionamos con el Art. 1.280 que dispone cuando los contratos deben constar en escritura pública, omisión que ni siquiera afecta a su validez si reúnen las condiciones esenciales para su validez.

Pero hay que destacar que, sin embargo, el Art. 1.865 establece que no surte efecto la prenda frente a tercero si no consta por instrumento público la certeza de la fecha, y en un procedimiento concursal el resto de acreedores tienen tal cualidad respecto a quienes constituyeron la garantía. Hay que añadir, que el Art. 3 de la Ley de 16 de diciembre de 1954, sobre Hipoteca Mobiliaria y Prenda sin desplazamiento de la posesión, dice que la prenda sin desplazamiento se constituirá en escritura pública o póliza intervenida, y que habrá de inscribirse en el Registro de Prenda sin desplazamiento para que los efectos de la ley aparezcan. Más tarde el Art. 57 de la misma ley dispone el contenido de la escritura o póliza.

Como nos hallamos en ese caso será bueno recordar que la jurisprudencia ha indicado en relación a la prenda sin desplazamiento de la posesión que es "requisito básico y fundamental en coherencia con el carácter constitutivo de la prenda mobiliaria - exigencia claramente establecida por el Art. 3 de su Ley específica de 16-12-1954-, la inscripción en el Registro de su escritura constitutiva, es evidente, pues, que no es posible entender en esa fecha, la preferencia emanada de lo dispuesto en el Art. 1922 párrafo 2º del Código Civil, porque -se repite- entonces, no existía tal crédito pignoraticio al no haberse producido el nacimiento de la prenda en cuestión" (STS 3 de febrero de 1993 [RJ 1993, 800]).

Esas previsiones legales y doctrina legal lo que suponen, pese a los argumentos del demandado, es que las partes podían compelerse recíprocamente a otorgar la escritura correspondiente, pero que la prenda no estaba válidamente constituida, no "había nacido" como dice el Tribunal Supremo, porque aunque fuera por conveniencia de la entidad hoy concursada, que no quería o podía abonar las obligaciones fiscales procedentes, conveniencia que toleró el acreedor, no se había constituido con la solemnidad exigida legalmente la garantía.

Veamos algunos casos reales de muy reciente aplicación e interpretaciones doctrinales al respecto:

En el Diario digital Cinco Días, y en relación con el segundo concurso mas importante en España por volumen de pasivo, se publicaba bajo el título “HABITAT y el temido artículo 71 de la Ley Concursal”<sup>410</sup> que buena parte de la banca española se encontraba ciertamente temerosa por la aplicación del Art. 71 LC. De nuevo es como si la declaración del concurso trajese a colación los temidos efectos de la denostada retroacción absoluta de la quiebra con la salvedad de la aplicación temporal de los dos años señalados en el mencionado precepto. Y menciono al régimen de la quiebra, porque no solo los bancos acreedores de HABITAT sino también FERROVIAL INMOBILIARIA, porque, como señala el artículo mencionado, *“de aplicarse ese artículo en el concurso solicitado por la promotora HABITAT, el juez podría declarar responsable de la situación de la empresa a las entidades que refinanciaron la deuda de la compañía sin recibir garantías adecuadas por ello; o entender que la compra por parte de HABITAT a finales de 2006 de la división inmobiliaria de FERROVIAL, por 2.200 millones, no se realizó correctamente y dicha operación debiera revisarse”*.

En otro caso de extrema relevancia mediática, el concurso de MARTÍNSA FADESA, primero por volumen de pasivo (7.155 millones de euros y 10.035 acreedores), informaba Cinco Días (“Los administradores estudian si la banca agravó la crisis de MARTÍNSA FADESA”<sup>411</sup>), que la administración concursal de MARTÍNSA FADESA advertía en su informe que tomaría en cuenta la refinanciación de la deuda de la compañía por si ésta “hubiera podido producir un agravamiento de la insolvencia”.

---

No puede discutirse la existencia del crédito, que nadie ha puesto en cuestión. Lo que es discutible es que pueda ser más que ordinario, al faltar la forma contractual que exigía la Hipoteca Mobiliaria y Prenda sin desplazamiento de la posesión, pues en casos semejantes se ha discutido el carácter privilegiado del crédito (SAP Córdoba 21 de diciembre de 1994, RF [AC 1994, 2222]).

Tercero.- Procedencia de la rescisión.

Desde tal perspectiva debe analizarse la pretensión de la administración concursal. (El acreedor) (...) tan sólo (...) se beneficia del crédito y recoge en un documento privado la constitución de una prenda sobre un importante número de reses de su propiedad, documento que ni es elevado a escritura pública ni intervenido por fedatario público ni inscrito en el Registro de la Propiedad Mobiliaria.

Sin embargo dos años después varias empresas del grupo (...) elevan a escritura pública tal previsión, dejan luego sin efecto aquella y otorgan una nueva póliza de crédito en la que se incorpora la previsión de garantía pignoratícia sobre unas vacas distintas, ya que los crotales son diferentes, por unas cantidades diversas (...).

Ello permite aplicar la previsión del Art. 71.3-2º de la Ley Concursal, pues se han constituido garantías reales a favor de obligaciones preexistentes, o nuevas contraídas en sustitución de aquellas. El perjuicio patrimonial se presume, salvo prueba en contrario (Art. 71.3), puesto que lo que ha sucedido es que pocos meses antes de la declaración de concurso, cuando una de las empresas del grupo entra en suspensión de pagos, el (concurrido) logra situarse en una situación ventajosa respecto del resto de acreedores.

Por otro lado no ha habido prueba en contrario de que no haya perjuicio de acreedores. Sin duda no es necesario demostrar fraude, pues en tal sentido la nueva Ley Concursal ha moderado y racionalizado las previsiones de la normativa anterior. Pero sí ha existido perjuicio y las pruebas presentadas por el banco no desvirtúan tal presunción, pues se sostienen exclusivamente en que convino a la acreditada que no se constituyera la garantía, conveniencia que seguro fue cierta, pero fue admitida y consentida por la hoy demandada, que pudo exigir que se cumplieran las previsiones de la Hipoteca Mobiliaria y Prenda sin desplazamiento de la posesión, solicitando la elevación a pública de la póliza o su intervención por fedatario, y no lo hizo.

Ha sucedido, en consecuencia, lo que el legislador previene el Art. 71 de la Ley Concursal, esto es, que un acreedor obtiene, dentro del periodo sospechoso, una garantía añadida sobre una deuda aparentemente nueva, pero que en realidad es anterior, mejorando de forma obvia su condición y posición frente a los demás acreedores de la concursada”.

<sup>410</sup> Vid [http://www.cincodias.com/articulo/empresas/Habitat-temido-articulo-71-Ley-Concursal/20081204cdscdiemp\\_5/cdsemp/](http://www.cincodias.com/articulo/empresas/Habitat-temido-articulo-71-Ley-Concursal/20081204cdscdiemp_5/cdsemp/); escrito por Alberto ORTÍN / Mireia CORCHÓN. Vid también Expansión de 2 de diciembre de 2008, Pg., 9, “FERROVIAL quiere impugnar el concurso de HABITAT” y Expansión de 3 de diciembre de 2008, Pg., 6 “La deuda de MARTÍNSA se come casi el 100% del valor de sus activos: El informe concursal cifra su cartera en 7.337 millones, lo que implica una depreciación de mas del 30% en 11 meses. La administración concursal ve posible un acuerdo con los acreedores”

<sup>411</sup> Vid [http://www.cincodias.com/articulo/empresas/administradores-estudian-banca-agravo-tesis-MARTÍNSA-FADESA/20081204cdscdiemp\\_3/cdsemp/](http://www.cincodias.com/articulo/empresas/administradores-estudian-banca-agravo-tesis-MARTÍNSA-FADESA/20081204cdscdiemp_3/cdsemp/); Madrid - 04/12/2008 escrito por Bruno PÉREZ / Alberto ORTÍN.

En el caso de HABITAT, el aniversario de la compra de la filial de FERROVIAL se cumplía el 28 de diciembre de 2008. Más allá de este tope temporal, no existiría la posibilidad de que quedase invalidada la transacción, que había llevado a HABITAT a la ruina. Por eso, la selección de una fecha específica para declarar el concurso es vital para la marcha del proceso y puede determinar en última instancia que la compañía se salve de la liquidación. Desde el último aviso de HABITAT a la banca alertando sobre la dificultad de atender sus compromisos cobró fuerza la opción de la vía concursal, pero era difícil determinar en qué momento optaría por esta vía atendiendo a los distintos intereses de los accionistas de HABITAT. Para FERROVIAL, que contaba con una participación del 20% en el capital de HABITAT, era clave retrasar la petición del concurso. En ese sentido, el diario informaba de que fuentes jurídicas apuntaban a que la demanda de impugnación de los acuerdos del último consejo de HABITAT (donde se decidió el concurso) presentada por FERROVIAL ayudaría a ganar tiempo, si bien, la LC no contempla que se pueda impugnar un concurso voluntario, aunque el Art. 184 LC establece que puede plantearse un incidente concursal para discutir si el concurso puede o no prosperar.

El juez del juzgado mercantil número 3 de Barcelona JOSÉ MARÍA FERNÁNDEZ FEIJO valorará la aplicación del Art. 71 LC en Habitat, quien según el diario manifestaba telefónicamente *"seremos extremadamente prudentes"*. *"Lo primero son los compradores de viviendas, no daremos palos de ciego"* y recordaba que si la administración concursal demandara el estudio de la aplicación del Art. 71 LC, como no podría ser de otra forma, *"sería su obligación estudiarla"*. El tema no resultaría baladí y forjaría el mayor precedente de la rescisión concursal tras la entrada en vigor de la LC. Si quedara probado el perjuicio económico, debería ser restituida la situación anterior, es decir, FERROVIAL debería devolver las cantidades que pagó HABITAT y ésta el negocio o en su caso su valor. Las consecuencias serían catastróficas: es casi imposible volver a la situación inicial en la que se encontraba FERROVIAL INMOBILIARIA pues, entre otras cuestiones, se han vendido activos de los que en su día se adquirieron.

En el caso de MARTÍNSA FADESA, la Administración Concursal habría de estudiar detenidamente las circunstancias que envolvieron la firma del acuerdo alcanzado en mayo de 2008 por la inmobiliaria con la banca acreedora para reestructurar una deuda de 3.597 millones de euros *"a los efectos de determinar si con dicha refinanciación se hubiera podido producir un agravamiento de la insolvencia"*, según se señala en el informe concursal, y en el que se da por sentado que el acuerdo no logró el objetivo propuesto de dar continuidad a la sociedad y, en cambio, sí procuró privilegios de cobro a las entidades financieras ante un eventual concurso de acreedores. Los administradores concursales, entre los que se encuentra un representante de BANKINTER, una de las entidades acreedoras de la firma, daban por sentado *"que las entidades que intervinieron en la operación de refinanciación eran, a priori, plenas conocedoras de la situación de dificultades que atravesaba la concursada"* y manifestaban que su trabajo habrá de centrarse en determinar *"si la información de la que disponían los miembros del sindicato de bancos era suficiente para conocer que con dicha refinanciación tampoco se evitaría el concurso"*. Parece ser que la reestructuración de la deuda, resultó, a posteriori, muy beneficiosa para las entidades acreedoras, ya que MARTÍNSA FADESA accedió a reforzar la garantía de pago de sus deudas con hipotecas sobre determinados activos de la sociedad y derechos de prenda sobre alguna de sus filiales.

El informe concursal cuestionaba que dichas garantías adicionales se otorgaran *"sin concesión de nuevos fondos"* estimando, en consecuencia, que *"produce daño a la masa del concurso"*. Según los administradores, durante el proceso concursal diez de las entidades firmantes de la reestructuración han solicitado el reconocimiento de privilegio especial *"en razón de las garantías prendarias otorgadas"*, aunque la mayoría han renunciado a estas garantías.

El valor jurídico del acuerdo firmado en su día ha hecho que la Administración Concursal haya reconocido en su informe este privilegio especial, si bien éste podría finalmente no ejecutarse ya que los administradores tienen la intención de *"iniciar de manera inmediata la acción rescisoria correspondiente para dejar sin efecto el otorgamiento de estas garantías, toda vez que las mismas se otorgaron para asegurar el cobro de una deuda preexistente"*.

Los administradores están, asimismo, investigando una emisión de 'warrants' realizada por MARTÍNSA FADESA como garantía por el compromiso de determinadas entidades financieras de cubrir una ampliación de capital que planeó en diciembre de 2007, pero que nunca llegó a realizarse. Cuestionan que la firma provisionara 140 millones por este concepto, cuando el valor de los 'warrants' no superaba los 81 millones. Según recoge en su informe la Administración Concursal La adquisición de FADESA fue una operación de *"elevado riesgo"*. MARTÍNSA FADESA, la inmobiliaria presidida por FERNANDO MARTÍN, comprometió *"para los gastos de adquisición de Fadesa una cifra cercana a sus recursos propios"*. La sociedad a través de la cual MARTÍNSA adquirió FADESA por entonces en manos de MANUEL JOVÉ, invirtió nada menos que 271,74 millones de euros en la contratación de asesores, seguros financieros y todo el aparato administrativo necesario para llevar a cabo la compra de la compañía gallega. Esa cifra era por entonces *"cercana a sus recursos propios [los de MARTÍNSA FADESA]"*, subraya el informe, por lo que la firma *"necesitó financiar el proyecto al completo, tarea que, al menos, hay que considerar de elevado riesgo, por depender su éxito de una evolución favorable del mercado inmobiliario"*, concluyen los tres administradores concursales, a los que el juez de lo mercantil de La Coruña ha encargado el informe de evaluación de la inmobiliaria. El coste de la operación se disparó, además, por la inclusión de incentivos y comisiones de diversa naturaleza. La inmobiliaria gastó 46 millones de euros en una *"gratificación especial para trabajadores"* de la firma absorbida y otros 40 millones en *"comisiones de intermediación pagadas por FADESA"*.

Veamos a continuación algunas aportaciones de la doctrina sobre la cuestión planteada:

Para CRESPO<sup>412</sup>, se pueden distinguir varias hipótesis en cuanto a la obligación garantizada y al momento de la constitución de la garantía, de forma que se justifique esta presunción legal:

De un lado afirma que *cuando la constitución de la garantía es simultánea al nacimiento de la obligación garantizada y condición sine qua non para su nacimiento*, (como por ejemplo la hipoteca que garantiza un préstamo que se concede al deudor), este supuesto escapa a la previsión legal de perjuicio patrimonial. Coincido con este autor en que el préstamo y la hipoteca serán perjudiciales para la masa en función de las características financieras del préstamo y de la hipoteca, pero aun siendo perjudiciales, habrán de sustanciarse por el Art. 71.4 LC y no por la presunción *iuris tantum* que estamos estudiando. En este sentido, el deudor percibe unos activos que se ingresarán contablemente en la cuenta de "caja" o "bancos" y anotará igualmente un pasivo que resulta del préstamo como deuda a corto o largo plazo que se garantiza con una hipoteca.

El segundo supuesto de CRESPO consiste en (i) *la garantía real constituida para garantizar una deuda anterior no vencida* o (ii) *para garantizar una nueva deuda contraída en sustitución de una anterior no vencida ni garantizada*. Quizá en este punto merezca una opinión crítica pues en mi opinión no solo debería recoger aquellas *deudas no vencidas ni garantizadas* sino también aquellas no vencidas y garantizadas. No parece oponerse a ello el precepto. En cualquier caso, y para seguir con la línea argumental de CRESPO, este autor afirma que la cuestión que subyace es la relativa al *carácter oneroso o gratuito de la prestación de la garantía, de acuerdo con el criterio de las concesiones y de los sacrificios que realiza el*

<sup>412</sup> CRESPO ALLUÉ, F.-, "Art. 71", Cit. Pg., 1390.

*acreedor a cambio de la garantía (por ejemplo, el acreedor concede un plazo o una reducción en el tipo de interés). Añade por último que aun cuando no se contempla en la literalidad del precepto, debe incluirse en la presunción legal no solo el supuesto de constitución, sino también el de ampliación de las garantías reales por identidad de razón, opinión esta a la que me adhiero.*

El último supuesto que menciona CRESPO resulta altamente interesante, por cuanto contempla el negocio jurídico de la renegociación de la deuda a cambio de la constitución de una garantía hipotecaria, que en su opinión no sería un caso de superposición de hipoteca sino de un simple préstamo hipotecario. Para determinar su carácter rescindible, habrá que analizar según ALCOVER GARAU<sup>413</sup> en relación a la prestación de deudor, el rango de la hipoteca y los bienes sobre los que recae y en relación a la prestación del acreedor, la calidad de la deuda reafianzada y su posibilidad de cobrarla: *si era o no muy anterior en el tiempo, si constaba en título ejecutivo, si estaba total o parcialmente garantizada con hipoteca y otras garantías.* Así, por ejemplo, será claramente favorable para el acreedor si a cambio de cancelar una deuda ordinaria y reciente, obtiene una primera hipoteca sobre bienes que cubren con mucho el importe renegociado; por el contrario, será claramente favorable para el deudor si a cambio de renunciar el acreedor que posee título ejecutivo a una rápida ejecución de bienes libres que aún tiene el deudor, el acreedor se conforma con una segunda hipoteca dando un cómodo aplazamiento. Según CRESPO *todas estas circunstancias habrán de tomarse en consideración, pues de lo contrario, establecer el carácter rescindible de todas las renegociaciones de deuda supondría un obstáculo casi insalvable para la obtención de financiación por parte de empresas viables que atraviesan situaciones de dificultad financiera, ante el temor, en ese caso no infundado, de las entidades financieras a una futura rescisión de la operación financiera.*

En opinión de LEÓN<sup>414</sup> en este tipo de pactos se favorece a los acreedores que se benefician de las garantías en detrimento del resto de acreedores concursales. Para este autor, *la LC no atiende al hecho de que se trate de una deuda que se encuentre o no vencida en el momento de constituirse la garantía sino que se refiere únicamente a que sea preexistente y que los supuestos en los que el deudor pacta una ampliación del crédito a cambio de nuevas garantías o de la sustitución de las pactadas se deberá enjuiciar en cada caso.*

CARRASCO es extraordinariamente más prolijo en su exposición<sup>415</sup>:

- La primera cuestión que estudia reside en si las garantías reales emitidas son accesorias por deudas personales o de terceros. Ambas parecen admitidas pues el legislador no establece regla en contrario. No obstante, aquellas que se emitan por obligaciones de terceros podrían tener más visos de considerarse como no retribuidas y por tanto perjudiciales (pero bajo la previsión *iuris et de iure* -además de perjudicar la *par conditio*-). La prueba de la no perjudicialidad habrá de probarla el acreedor que se ve sancionado por el régimen de reintegración. Si no existe contraprestación alguna, difícilmente podrá probar la falta de perjuicio. Por ello las garantías reales por deuda propia de alguna forma podrán justificarse por la entrega del montante que justifica la garantía (siempre que no sea desproporcionada en cuanto al valor del bien gravado en relación con la deuda) y en las garantías por deuda ajena habrá de seguirse la contraprestación económica que las justifica. En caso contrario, son perjudiciales. En relación con estos supuestos, la garantía por deuda propia no parece generar perjuicio si el crédito-obligación principal resultaba objetivamente adecuado a la economía del deudor, y la garantía prestada se ajustaba a su capacidad patrimonial. De otra forma resultaría dañina, pero no por el hecho de la constitución de la garantía, sino por el hecho de que el deudor posteriormente lo que

<sup>413</sup> ALCOVER GARAU, G., "La rescisión de la hipoteca en la quiebra" *RDG*, 1999, Pg., 7578.

<sup>414</sup> LEÓN, F., ART. 71 "Acciones de Reintegración", en ROJO-BELTRÁN *Comentario de la Ley Concursal*, Civitas, Madrid, 2004.

<sup>415</sup> CARRASCO, A., *Los derechos de garantía...*, Pgs., 331 a 348.

no podía pagar era la deuda. A medida que se disgregue el crédito y la garantía, resultará más difícil probar la no perjudicialidad. Las garantías personales quedan fuera del ámbito de aplicación del Art. 71.3.2ª LC.

- En segundo lugar, la presunción no presupone que el establecimiento del gravamen haya provocado consecuentemente el estado de insolvencia. Para CARRASCO, el Art. 71.3.2º presume *iuris tantum* que estas garantías son gratuitas: *si esta presunción no es rebatida por el acreedor, en tal caso la garantía quedará calificada de modo irrefutable como perjuicio del Art. 71.2.*

- En tercer lugar, CARRASCO señala que no cabe duda de que una garantía contestual ha de presumirse onerosa cuando se concede para asegurar el cumplimiento de una deuda propia, si bien no se puede presumir lo mismo cuando la deuda garantizada es ajena.

- En cuarto lugar, no puede argüirse como causante de la perjudicialidad la utilización del argumento de la *pars conditio creditorum*, pues como señala acertadamente CARRASCO, si así no fuera *habría que proponer la revocación de la garantía aunque el acreedor hubiere concedido al deudor un valor nuevo, que no tiene por qué ser necesariamente la concesión de nuevo crédito y puede ser cualquier novación (no extintiva) de la obligación antigua que seguiría siendo la garantizada y precisamente como preexistente (...)* Si el acreedor concede al deudor valor nuevo y este valor beneficia patrimonialmente a la masa activa, no puede, a pesar de ello, mantenerse la revocabilidad de la garantía, simplemente porque altera formalmente el rango en la masa pasiva.

- En quinto lugar, y en cuanto a la interpretación que ha de darse al término "aquellas" (en alusión a aquellas garantías o a aquellas obligaciones cuando el Art. 71.3.2º LC señala *la constitución de garantías reales a favor de obligaciones preexistentes o de las nuevas contraídas en sustitución de aquellas*), se decanta por interpretar que la verdadera interpretación pasa por entender la constitución de nuevas garantías en sustitución de obligaciones preexistentes aun cuando habrá que atender a consideraciones de valor, porque una garantía que sustituye a otra más débil puede ser *tanto un acto perjudicial como un acto gratuito, en la medida en que el deudor no haya recibido valor nuevo.*

- En sexto lugar, CARRASCO afirma que no está cubierto por esta presunción de perjudicialidad, el otorgamiento de garantías reales en seguridad del pago por deudas que se contrajeran en el futuro.

- CARRASCO afirma que la garantía real no se halla en el supuesto del precepto comentado si ha sido constituida simultáneamente al crédito que asegura y que el perjuicio se produce en el momento de la inscripción de la garantía y no en su otorgamiento.

- Así mismo, considera que se encuentran bajo el Art. 71.3.2º LC aquellas garantías que se constituyen con posterioridad a la constitución del crédito, pero cuya constitución depende de la facultad discrecional del acreedor.

- Finalmente, para CARRASCO la constitución de sobregarantías habrá de ser considerada perjudicial aunque la realización de éstas vaya dirigida únicamente a la satisfacción del importe exacto de la deuda, quedando el remanente en manos de la administración concursal para la satisfacción de los créditos concursales. Ello se debe a una situación fáctica: la realización de los bienes en una subasta se ejecutará normalmente a precios inferiores a los de mercado, de forma que se produce una depreciación del patrimonio del concursado<sup>416</sup>.

---

<sup>416</sup> CARRASCO, *Los Derechos...*, Cit. Pg., 317.

ALCOVER GARAU<sup>417</sup> interpreta el segundo inciso del Art. 71.3 LC como el supuesto de "constitución de garantías reales a favor de (...) nuevas [obligaciones] contraídas en sustitución de [obligaciones preexistentes]", por lo que se decanta por la interpretación de que el término "aquellas" se refiere a "aquellas obligaciones". Esta opinión es la que hemos visto que también mantiene CARRASCO. Para ALCOVER este supuesto consiste en la renegociación de la deuda en la que el acreedor otorga un nuevo crédito con el que se paga el anterior a cambio de una garantía real. Aunque este negocio de la renegociación sea en principio oneroso, ello dependerá del valor económico de cada prestación<sup>418</sup>.

A idéntica conclusión parece llegar VILA, quien menciona que en este supuesto el legislador presume perjuicio patrimonial cuando la garantía real se constituye sobre una deuda aparentemente nueva pero que, en verdad, está sustituyendo a una obligación anterior. Esta es la situación recurrente de las entidades financieras que con la concesión de un nuevo préstamo con garantía real, cancelan la deuda anterior y el resultado mejora en una doble vertiente ya que dispone de mejor crédito y puede dejar de provisionar la deuda<sup>419</sup>.

Coincido con MASAGUER en que *esta presunción afecta, en primer lugar, tanto a la constitución de garantías reales a favor de obligaciones anteriormente no garantizadas en absoluto, como a la ampliación de las garantías preexistentes, esto es, a la constitución de nuevas garantías reales a favor de obligaciones preexistentes ya garantizadas (aparentemente de forma insuficiente), sea con garantía real o con garantía personal*<sup>420</sup>.

Pero en lo que a las operaciones de financiación se refiere, todas las anteriores opiniones podrían tener un efecto limitado o nulo si como señala la Sentencia de la Sección 15ª de la Audiencia Provincial de Barcelona de 30 de septiembre de 2008<sup>421</sup> y MANZANARES<sup>422</sup>, la aplicación del RDL 2005 sobre garantías financieras es obvia, imperativa, y sustancial.

Y es que en su virtud, tal y como también se dice en la sentencia y los comentario doctrinales anteriormente reseñados, la aplicación de esta norma excluye la de los Arts., 71 a 73 LC y pretender rescindir un contrato de refinanciación ni siquiera sería aplicable en caso de aplicación del RDL 5/2005 (siempre y cuando, por supuesto, afecte a los activos aptos

<sup>417</sup> ALCOVER GARAU, G., "Aproximación al régimen jurídico de la reintegración concursal", en GARCÍA VILLAVARDE, ALONSO UREBA, PULGAR EZQUERRA, *Derecho Concursal*, Diles, 2003, Pg., 338.

<sup>418</sup> Así, ALCOVER GARAU, G., menciona "Aproximación al régimen jurídico...", Cit. PG. 339, la Sentencia del Tribunal Supremo de 25 de mayo de 1944 (RJ 1944, 675) en la que se establece que *si el titular de una obligación vencida puede lícitamente obtener de su deudor la transmisión de bienes inmuebles suficientes para satisfacerla, no hay motivo alguno para recusar un acto que sobre la misma base y propósito, con alcance menor, se limita a asegurar el cumplimiento futuro de una obligación, que es exigible en el acto, sin obstáculo de ninguna clase; hipótesis distinta de la que [establece] la nulidad de los actos constitutivos de estas garantías, cuando por asegurar deudas no vencidas, se asemejan al pago anticipado.*

<sup>419</sup> VILA FLORENSA, M., en comentario al Art. 71 LC en SALA, MERCADAL, ALONSO-CUEVILLAS, *Nueva Ley Concursal*, Bosch, 2004, Pg., 372. También se puede ver el capítulo de DURO VENTURA "Acciones de Reintegración" en PALOMAR OLMEDA (coord.), *Comentarios a la Legislación Concursal*, Dykinson, 2004, Pg., 628, VÁZQUEZ IRUZUBIETA, C., *Comentarios a la Ley Concursal*, Dijusa, 2003, Pg., 635, HERRERA CUEVAS, E., *Manual de la Reforma Concursal*, Europea del Derecho, 2004, Pg., 363 y MAIRATA LAVIÑA, J., "Panorámica del Anteproyecto de la Ley Concursal de 2001: Convenio y Acciones de Reintegración", *La Ley*, Año XXIII, Num 5640.

<sup>420</sup> MASSAGUER, J., "Aproximación al régimen de los efectos del concurso sobre los actos perjudiciales para la masa activa: la reintegración de la masa", *Estudios sobre la Ley Concursal, Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2004, Pg., 4224.

<sup>421</sup> Sobre la interpretación de la Sentencia mencionada, vid RUIZ BACHS, S., "Acuerdos marcos de compensación contractual, garantías financieras y compensación (Comentario a la SAP Barcelona 30 de septiembre de 2008)", *RDMV*, Num 4-2009, Pgs., 529-533.

<sup>422</sup> Vid MANZANARES SECADES, A., "Garantías de operaciones financieras, situaciones concursales y acciones de reintegración", *Diario la Ley*, Num 7109, Sección Doctrina, 6 de febrero de 2009.



reseñados en el RDL 5/2005 –efectivo y valores negociables e instrumentos financieros de la LMV).

No se aplican los artículos de reintegración *ex* RDL 2005, y por ende, la carga de la prueba, no ya del carácter perjudicial para la masa, sino del perjuicio de los acreedores recae sobre la administración concursal<sup>423</sup>.

Me suscribo a la tesis de otorgarle al RDL 5/2005 una interpretación amplia: las obligaciones principales podrán ser cualesquiera obligaciones dinerarias (préstamos, créditos,...) garantizados con efectivo o valores negociables y por lo tanto extendiéndose a campos del sector financiero como la financiación bancaria o incluso a la garantía de cualquier obligación dineraria (prendas de dinero o de valores para garantizar el pago de cánones relacionados con la propiedad industrial o prendas por préstamos otorgados para la compraventa de valores). La cuestión esencial, en mi opinión versa sobre un aspecto que estudio en el Capítulo 1 del Título II de esta Tesis y es el relativo al ámbito de aplicación e interpretativo de valor negociable, pues si como ocurre con esta Sentencia y esperamos que el Supremo así lo suscriba, puedan entenderse valores no cotizados como puedan ser las acciones, está claro que el régimen garantista pretérito concebido por el CC ha sido subsumido por las nuevas formas de hacer negocio y al devenir de los actos de comercio, como de principio no podría ser de otra forma.

Esta interpretación ha sido seguida por la Sentencia de la Sección 15ª de la Audiencia Provincial de Barcelona de 30 de septiembre de 2008.

*Así la “la Audiencia se plantea por primera vez en una Sentencia la cuestión de si el RDL es aplicable sólo a las operaciones de netting en derivados o si por el contrario lo es también a un concepto mucho más amplio, que es el de operaciones de financiación que estén garantizados por acuerdos de garantía financiera tanto de carácter singular como si forman parte de un contrato marco [Art. 6-4 en relación al Art. 3 (b) del RDL]. Y la respuesta de la Audiencia se decanta por la interpretación amplia”.*

En este sentido, la Audiencia establece:

*“En este aspecto, la operación de compensación por ejecución de la garantía pudiera quedar amparada por las disposiciones del RDL por estar incluida, también, en su ámbito de aplicación, que en este caso es muy amplio. (...) Se ha criticado por ciertos autores que el ámbito de aplicación, así descrito, resulta extraordinariamente amplio, pues incluiría cualquier tipo de contrato singular o marco de prenda o garantía con cambio de titularidad que suponga un traspaso posesorio concertado por cualquiera de los sujetos enumerados en el Art. 4 del RDL con cualquier otro de esos sujetos o con una persona jurídica, e incluso personas físicas, en el que se constituya una garantía o se transmitan en garantía valores negociables o instrumentos financieros o dinero abonado en cuenta, pudiendo acogerse a este régimen aquellas garantías constituidas para asegurar el cumplimiento de cualquier obligación que dé derecho a un pago en efectivo (cualquier obligación dineraria) resultado que se ha pretendido excesivo para cumplir con la finalidad pretendida por la directiva. Pero lo cierto es que los términos del RDL, en lo que afecta al ámbito de aplicación referido a las garantías financieras es claro (por más que, para un sector, criticable) y no se restringe expresamente a la garantía de obligaciones relacionadas con la liquidación de instrumentos financieros, ya sea mediante su liquidación por diferencias o la entrega de los instrumentos financieros, como tampoco lo hace en sentido restrictivo la Directiva comunitaria”*

El *quid* de la cuestión versa en que el capítulo del RDL 5/2005 es aplicable “*exclusivamente, siempre que reúnan los requisitos en él exigidos, a:*

<sup>423</sup> Téngase en cuenta que en esta Tesis Doctoral dedicamos el Capítulo 1 del Título II al estudio, aplicación e interpretación del RDL 5/2005 en el ámbito concursal, si bien, no solo referido al ámbito de la reintegración.

- b) Los acuerdos de garantías financieras, tanto de carácter singular como si forman parte de un acuerdo marco, o resultan de las normas de ordenación y disciplina de los mercados secundarios o de los sistemas de registro, compensación y liquidación o entidades de contrapartida central.*
- c) Las propias garantías financieras”.*

Ya hemos señalado como el Art. 4 RDL identifica a los sujetos a los que va dirigido, entre los que claramente se encuentran las entidades de crédito.

No entro a valorar la aplicación del Capítulo del RDL 5/2005 relativo a los acuerdos de compensación contractual financieros.

La importancia de esta Sentencia de la AP de Barcelona es que un acuerdo de garantía pignoratícia que consiste en la aportación de una garantía de conformidad con el régimen establecido para la prenda en los artículos 1857 y siguientes del Código Civil, con las particularidades recogidas en la sección del RDL correspondiente y cuyo objeto sean valores negociables y otros instrumentos financieros, según se definen en la LMV, y todo derecho directo o indirecto sobre aquéllos queda fuera del ámbito de aplicación de la reintegración de la LC

Para MANZANARES *“la novedad que introduce el RDL es que establece un régimen especial para las garantías financieras constituidas a su amparo en caso de concurso, de forma que desactiva los efectos de las disposiciones de insolvencia sobre estas garantías, y entre otras, las disposiciones del Art. 71 citado. En efecto, el Art. 15-5 RDL, al tratar de los efectos de la declaración de insolvencia (del deudor) sobre las garantías financieras (por éste constituidas) señala que «No obstante lo dispuesto en la Ley Concursal —y, por tanto, hay que entender, no obstante el régimen de acciones de reintegración previsto en su Art. 71—, sólo podrán anularse acuerdos de garantía financiera o la aportación de éstas, formalizadas o aportadas en un periodo anterior a la apertura de un procedimiento concursal o de liquidación administrativa cuando la autoridad administrativa o judicial competente resolviera que el acuerdo de garantías financieras o la aportación de éstas se han realizado en perjuicio de acreedores”.*

Es conclusión, tanto para la AP de Barcelona como para MANZANARES *“se produce una desactivación de la norma de la Ley Concursal y del juego de presunciones del Art. 71 mediante la inversión de la carga de la prueba del perjuicio: mientras que con la Ley Concursal corresponde al acreedor frente al que se ejercita la acción de rescisión demostrar que la operación que se quiere rescindir no fue perjudicial para la masa activa del deudor insolvente, ahora será la Administración concursal la que tendrá que acreditar que la garantía financiera amparada por el RDL se constituyó en perjuicio de acreedores . Y aquí es donde el cambio en la práctica es radical: volviendo al ejemplo de las operaciones de refinanciación (y, repetimos, asumiendo que se confirme la interpretación de la Audiencia de Barcelona en cuanto a la aplicación del RDL a operaciones de financiación y no sólo de derivados) resulta que el riesgo de rescindibilidad para las entidades financieras de las garantías financieras constituidas al amparo del RDL queda muy minimizado, ofreciendo pues una mucha mayor seguridad a tales entidades en cuanto a la certeza de sus garantías. Y si se piensa que entre las garantías financieras el Art. 6-1 del RDL señala la pignoración y que entre los bienes que pueden ser objeto de la garantía financiera el Art. 7 del RDL incluye el efectivo [o el crédito en la cuenta designada al efecto, ex Art. 8-2-(b)] y los valores negociables (lo que incluye acciones, cotizadas o no, pero no participaciones sociales, ex Art. 5-2 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada), entonces tendremos que llegar a la conclusión que el régimen de desactivación de las acciones de reintegración del Art. 71 Ley Concursal que establece el Art. 15-5 RDL puede abarcar las garantías pignoratícias sobre cuentas/depósitos bancarios y sobre acciones, cotizadas o no, constituidas por un deudor que luego cae en concurso a favor de entidades financieras en garantía de operaciones de financiación”.*

En mi opinión, la presunción del Art. 73.3.2º LC se resume en lo siguiente:

- La norma habla expresamente de la constitución de las garantías reales pero no de su ampliación. No obstante, si existe una ampliación de la garantía y es necesario otorgar el correspondiente documento público, estaríamos constituyendo una garantía en cobertura de una obligación preexistente y por tanto perjudicial.

- Por constitución habrá de entenderse que se cumplen los requisitos legales suficientes para considerar la garantía real debidamente formalizada e inscrita.

- El Art. 71.3.2º contiene dos supuestos diferenciados:

a) Constitución de garantías reales a favor de las nuevas obligaciones en sustitución de las anteriores ("aquellas") como, por ejemplo, un préstamo que se sustituye por otro nuevo que sí que tiene una garantía real.

b) Constitución de nuevas garantías reales en sustitución de las anteriores, como por ejemplo la sustitución en un préstamo hipotecario sobre un determinado bien por nuevas hipotecas que se entiende que gravan en mayor medida al deudor.

- La perjudicialidad ha de basarse en la determinación caso a caso del valor nuevo otorgado al deudor y la contraprestación que se otorga al acreedor (y no en un mayor gravamen para el deudor al constituirse nuevas garantías reales y, por ende, en la trasgresión del principio de la pars conditio por la detracción de bienes de la masa patrimonial en perjuicio de otros acreedores).

- No se encuadra dentro del Art. 71.3.2º LC la constitución de garantías personales, aunque resulta en cualquier caso paradójica su no inclusión. No hay más que ver que una garantía a primer requerimiento debidamente intervenida por notario para formar título ejecutivo, una vez ejecutada, no será objeto de reintegración por presunción legal de perjuicio. Sin embargo la jurisprudencia menor las ha rescindido bajo el amparo de la presunción del Art. 71.3. Así la Sentencia del Juzgado Mercantil de Oviedo de 3 de septiembre de 2007 en la que se discute la rescisión de hipoteca sobre inmueble constituida a favor de BANCO SIMEÓN, S.A., (hoy CAIXA GENERAL), por el socio mayoritario y administrador único de la concursada, una S.A. y la rescisión de aval personal y solidario, del mismo, respecto de un préstamo con garantía hipotecaria destinado a la refinanciación de deudas concedido a la citada S.A. Se declara la rescisión de la hipoteca y del aval respecto del préstamo concedido. La sentencia señala que no estamos ante un acto a título gratuito y por tanto se rechaza la posibilidad de aplicar la presunción *iuris et de iure* del primer inciso del artículo 71.2, sino que nos hallamos ante la primera de las presunciones *iuris tantum* del 71.3. El acto es oneroso, pues el concursado recibe contraprestación, aunque parcial; es innegable que la S.A. dada la composición de su accionariado, sea persona especialmente relacionada; el perjuicio patrimonial para el concursado y, por ende, para la masa activa, no sólo se presume, sino que queda claramente constatado, ya que grava con una hipoteca (que avala personalmente) un inmueble de su propiedad, con el fin de obtener financiación para la mercantil citada, no tanto para sí mismo.

Contra la misma se interpuso recurso de apelación ante la Audiencia Provincial de Asturias, acordando la AP de Asturias el 17 de julio de 2008, la rescisión de hipoteca y de un aval personal y prestado respecto de un préstamo, declarando que BANCO SIMEÓN, S.A., actuó en la operación financiera con mala fe.

- La inclusión de refinanciaciones como operaciones sospechosas puede encarecer la refinanciación de compañías con dificultad de tesorería, no solo en términos de coste financiero (por el tipo aplicable a la operación como a cualesquiera comisiones que se pacten, además del correspondiente análisis legal ex ante de la fuerza de la presunción para la operación que se diseñe) sino también del coste administrativo que conllevará la monitorización por el financiador de todas las variables financieras que le permitan conocer, durante el transcurso de la refinanciación, el estado de la solvencia del acreditado. Además, una interpretación muy estricta de la norma, podría resultar en la práctica la eliminación de las refinanciaciones, que como es conocido, en ocasiones pudieran salvar insolvencias temporales y en consecuencia evitar la solicitud de concurso.

- La jurisprudencia menor mas reciente como la SAP de Barcelona de 6 de febrero de 2009, se ha opuesto a la rescisión con unas condiciones: acordaba la sentencia apelada la rescisión de la constitución de las cinco garantías hipotecarias otorgadas por la concursada dentro del periodo sospechoso (antes de 2 años declaración concurso) al considerar que, conforme a la presunción prevista en el Art. 71.3 LC, eran perjudiciales para la masa activa. BBVA se opuso a la rescisión de una hipoteca que se constituyó en garantía de un crédito que se destinó parcialmente a cancelar una previa póliza de crédito que había vencido, quedando la diferencia a disposición de la concursada acreditada, quien a partir de entonces fue abonando con ello nuevas obligaciones. A juicio del BBVA, la constitución de la garantía estaba justificada porque se convertía deuda a corto plazo en deuda a largo plazo y porque se ampliaba el crédito de la concursada, lo cual impedía incluir el negocio dentro de la presunción de perjuicio del Art. 71.3.3 LC, y en todo caso mostraba que no era perjudicial para la masa activa.

La SAP de Barcelona de 6 de febrero de 2009 dejó sin efecto la rescisión de la hipoteca dado que no se constituye enteramente para garantizar una obligación preexistente -en este caso se trata de una nueva que sustituye a otra anterior-, sino que algo menos de dos terceras partes, aproximadamente, del crédito garantizado con la hipoteca se destina a cancelar otra deuda anterior, vencida y exigible, y algo más de una tercera parte es una ampliación de crédito; y, segundo, que respecto del crédito preexistente, se transforma una deuda inmediatamente exigible, que por estar en cuenta corriente genera elevados intereses de descubierto, en una deuda a largo plazo, un año, a un interés menor que el propio del descubierto.

- La superdotación de garantías (o sobre-apalancamiento) y sobre los activos más saneados que en la primera financiación se determinará perjudicial salvo que el valor del préstamo así lo requiera.

- La fiducia cum creditore tiene cabida en el Art. 71.3.2º LC424.

- Las promesas de garantías reales, por cuanto el negocio jurídico nace en el momento de la

424

Vid así la SAP de Murcia de 23 de marzo de 2009, en la que las propias características y naturaleza de los contratos de compraventa y de constitución de hipoteca objeto de rescisión ponen de manifiesto que bajo tal apariencia contractual de enajenación de bienes inmuebles, se esconde en realidad una clara operación de financiación, que no se corresponde con el objeto y tráfico propio de la concursada y tampoco con esa parcela de operaciones cotidianas

Según la Sentencia, el supuesto tiene cabida en el artículo 71.3.2º, pues en definitiva el concepto de garantía real que menciona la norma goza de gran amplitud al comprender junto a los propios derechos reales de garantía, cualquier acto u operación con una finalidad de garantía real, entre las que cabe incluir el contrato *fiduciario cum creditore* o venta de garantía.

El perjuicio para la masa activa, deriva tanto del efecto inherente a la garantía real que otorga al acreedor una posición privilegiada en el concurso frente a los demás acreedores con clara alteración de la *par conditio creditorum*, como del detrimento económico sufrido por la masa activa derivado del sobreprecio antes comentado, unido asimismo al relativo a la asunción por la sociedad concursada de las obras y mejoras de los inmuebles. Es decir una clara afectación directa al denominado "interés del concurso".

constitución de la garantía real, caerán bajo el halo de aplicación del Art. 71.3.2º LC425.

- Los mecanismos de "colateralización" o constitución de nuevas garantías reales según el funcionamiento de determinadas variables (véase, por ejemplo, que el "ratio de servicio de cobertura de la deuda" baje por debajo de un determinado umbral) podrá igualmente interpretarse como garantías reales constituidas por sustitución de otras. En este último caso, el préstamo nace en una determinada fecha con unas garantías. Ante el incumplimiento de determinados ratios financieros y por una obligación preexistente, el acreditado se vería obligado a ampliar las garantías, otorgando los documentos necesarios para su formalización. La cuestión que subyace es si se constituyen nuevas garantías o se han otorgado unas en sustitución de las anteriores. En cualquier caso, la obligación es preexistente y puede caer bajo el amparo del Art. 71.3.2º LC.

- No entendemos que exista perjuicio en la constitución de garantías de valores negociables e instrumentos financieros recogidos en el Art. 2 de la LMV por sustitución de otros anteriores (esto es, se pignoran unos valores en sustitución de otros). Este tipo de operaciones son habituales en los mercados financieros donde se entrega crédito para la adquisición de los valores u otros menesteres y estos se pignoran en garantía del crédito. Sin embargo, dada la negociabilidad de éstos, puede resultar interesante al acreditado solicitar la venta de los valores pignorados y entregar en garantía otros que den suficiente cobertura al acreedor. No obstante, habrá de estarse al valor otorgado por el acreedor por esa sustitución.

- Adicionalmente, el RDL 5/2005 sobre garantías financieras pignoraticias (Arts. 2 a 17) permite la sustitución de unos valores por otros y la entrega de garantías complementarias. Ya hemos visto que la Sentencia de la AP de Barcelona de 30 de septiembre de 2008 transgrede la presunción iuris tantum y a la fecha estamos a la espera de pronunciamiento del Supremo.

- Adicionalmente, considero que si el Art. 9.1 RDL 5/2005 (sobre derechos de sustitución del objeto de las garantías pignoraticias), permite que cuando el acuerdo de garantía pignoraticia lo prevea y en los términos que este establezca, el garante ejerza, no más tarde de la fecha de cumplimiento de las obligaciones financieras principales cubiertas por el acuerdo de garantía, un derecho de sustitución del objeto de aquella, consistente en poder hacer uso del objeto de dicha garantía financiera, con la obligación de aportar un objeto de valor equivalente para que sustituya al inicial y de esta forma, el acreditado sustituya unos valores negociables entregados en garantía por otros valores negociables del mismo emisor o deudor, que formen parte de la misma emisión o clase y del mismo importe nominal, divisa y descripción (o la aportación de otros activos cuando se haya producido un hecho que afecte a los valores negociables inicialmente aportados, si tal posibilidad está prevista en el acuerdo de garantía) ex Art. 9.4 RDL "la sustitución del objeto de la garantía financiera no afectará a ésta", de forma que el objeto equivalente aportado estará sometido al mismo acuerdo de garantía financiera que la garantía financiera inicial y será tratado como si hubiera sido aportado en el momento en que se aportó el objeto inicial. En este sentido, mi tesis es que ex lege se puede afirmar que no le resulta de aplicación la presunción de perjuicio patrimonial del Art. 71.3.2º LC.

- El Art. 10 RDL 5/2005 (sobre garantías complementarias) permite que las partes pacten que, en el caso de variaciones en el precio del objeto de la garantía o de la cuantía de las obligaciones financieras principales inicialmente pactadas, se aporten nuevos valores o efectivo, para restablecer el equilibrio entre el valor de la obligación garantizada y el valor de las garantías constituidas para asegurarla. En tal caso, también ex lege, dichos valores o efectivo tendrán la consideración de parte integrante de la garantía inicial y serán tratados como si hubieran sido aportados de manera simultánea a la aportación del objeto inicial de la garantía financiera. Mi tesis es que no será de aplicación la presunción del Art. 71.3.2º LC.

- En cualquier caso, el farragoso RDL 5/2005 también incluye una serie de preceptos para regular los supuestos de insolvencia, que habrán de ser tenidos en cuenta. La norma ha utilizado una técnica legislativa extraordinariamente precaria al copiar casi literalmente los conceptos que se recogen en la Directiva 2002/47/CE sin tener en cuenta su necesaria incardinación con los términos de la LC a sabiendas del esfuerzo del legislador para intentar resolver mediante la LC materias tan "maliciosas" para la seguridad jurídica como la reintegración absoluta de la quiebra. La norma (Art. 14 RDL 5/2005) señala que "las medidas de saneamiento y liquidación podrán consistir en la apertura de un procedimiento concursal o de un procedimiento de liquidación administrativa. En caso de apertura de un procedimiento concursal se considerarán: a) Medidas de saneamiento en España, la apertura del concurso en los términos previstos en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. b) Procedimiento de liquidación en España, la apertura de la fase de liquidación del concurso, de conformidad con lo establecido en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal".<sup>426</sup>

- El RDL señala que la "apertura de un procedimiento concursal o de liquidación administrativa" no podrá ser causa para declarar nulos o rescindir un acuerdo de garantía financiera o la aportación misma de una garantía, siempre que la resolución de dicha apertura sea posterior a la formalización del acuerdo de garantía o a la aportación de la garantía; o que dicha formalización o aportación de los bienes objeto de la garantía se hayan producido en un período de tiempo determinado anterior a la apertura o a la adopción de una resolución o de otras medidas o acontecimientos acaecidos en el transcurso de tales procedimientos. Si el concurso se declara el mismo día pero antes de que se haya formalizado un acuerdo de garantía financiera o se haya aportado la garantía, la garantía será jurídicamente ejecutable y vinculante para terceros en el caso de que el beneficiario pueda probar que no tenía conocimiento, ni debía tenerlo, de la apertura de tal procedimiento.

La apertura del concurso no será causa para anular o rescindir la aportación de una garantía financiera, de una garantía financiera complementaria o de una garantía financiera equivalente en los casos de ejercicio de los derechos de sustitución o disposición, siempre que la aportación de la correspondiente garantía, garantía complementaria o equivalente se haya efectuado antes, aunque fuese el mismo día, de la apertura del procedimiento, o en un período determinado, anterior a dicho procedimiento, o antes de la adopción de una resolución o de otras medidas o acontecimientos acaecidos en el transcurso de tales

<sup>426</sup>

De nuevo el muy deficiente es abrumador. Por un lado, si se abre un procedimiento concursal en España habrá de estar en todo caso regido por la LC en tanto en cuanto el centro principal de intereses del concursado se encuentre en España. Pues bien, en la LC no se habla en ningún caso de "medidas de saneamiento" ni de "procedimientos de liquidación administrativa"; primero porque la LC es una norma sustantiva (por cuanto regula los requisitos y efectos del concurso) y procesal (que no administrativa, por cuanto es el juez mercantil quien gobierna y ordena el concurso); segundo porque la LC no busca saneamiento alguno de los concursados. Si acaso, se puede afirmar que en el sentido finalista de la norma se busca un convenio de continuación que efectivamente puede derivar en un saneamiento de la empresa en concurso, pero la "medida de saneamiento" en sí misma no se puede considerar una "apertura del concurso en los términos de la Ley 22/2003". El legislador ha olvidado que la apertura del concurso se produce mediante un auto judicial que efectivamente puede derivar en la celebración de un convenio o en la liquidación de los activos del concursado para el resarcimiento de los acreedores.

procedimientos y siempre que la obligación financiera principal se haya contraído en fecha anterior a la de aportación de la garantía financiera, de la garantía financiera complementaria o de la garantía financiera de sustitución o intercambio.

Los acuerdos de garantía financiera no se verán limitados, restringidos o afectados en cualquier forma por la apertura de un procedimiento concursal o de liquidación administrativa, pudiendo ejecutarse, inmediatamente, de forma separada, de acuerdo con lo pactado entre las partes dejando, por tanto, sin efecto, el grillete procesal del Art. 56 LC.

El último párrafo del Art. 15 señala que "No obstante lo dispuesto en la Ley Concursal, sólo podrán anularse acuerdos de garantías financieras o la aportación de las mismas, formalizados o aportadas en un período anterior a la apertura de un procedimiento concursal o de liquidación administrativa, cuando la autoridad administrativa o judicial competente resolviera que el acuerdo de garantías financieras o la aportación de las mismas se han realizado en perjuicio de acreedores".

Este párrafo merece una cierta reflexión, pues introduce una excepción ("no obstante lo dispuesto en la Ley Concursal") al régimen de reintegración de activos del Art. 71 y siguientes de la LC, que si por algo se ha de calificar como ya hemos descrito, es por la sustitución de un régimen de retroacción absoluta por otro de reintegración de activos con una limitación temporal. Resulta que ahora el legislador nos sumerge en un nuevo halo de inseguridad jurídica que la preterida doctrina y la AP de Barcelona han intentando aclarar. En el ámbito del Art. 71 LC, las garantías reales en sustitución de otras se presumían iuris tantum perjudiciales para la masa. En el RDL 5/2005 no se establece plazo de anulación alguno y además permite sorprendentemente que las "autoridades administrativas" (además de las judiciales) puedan declarar la anulabilidad del acuerdo de garantía o de la aportación de las garantías financieras (se habrá de entender los bienes objeto de garantía). Y todavía es más sorprendente si observamos el Proyecto de RDL 5/2005 (Art. 22), donde en lugar de "en perjuicio de acreedores", se hablaba de "fraude de acreedores". Aun cuando se sustituyese el vocablo fraude por perjuicio, entendemos que con la expresión "en perjuicio de" en lugar de "con perjuicio de", existe una actuación volitiva de generar el perjuicio<sup>427</sup>, por lo que la consecuencia mediata es que "no obstante lo dispuesto" en la LC se pueden producir situaciones de reintegración sine die siempre y cuando exista una intención de haber querido generar un perjuicio al resto de acreedores.

En definitiva, y como ya he indicado mas arriba, mi tesis se ajusta a la reseñada por la Sentencia de 18 de septiembre de 2008 de AP de Barcelona así como a las posiciones doctrinales de los reputados abogados MANZANARES y RUIZ BACHS.

### 6.3 Reestructuraciones de deuda, periodo sospechoso, la reforma del RDL 3/2009 y análisis jurisprudencial

El RDL 3/2009 ha venido a modificar las acciones de reintegración en el siguiente sentido<sup>428</sup>:

- a. Se mantiene el texto del Art. 71 LC en relación con las acciones de reintegración de la masa activa, salvo el número 5 del precepto citado que amplía los actos inunes a la rescisión a "*las garantías constituidas a favor de créditos de derecho público y a*

<sup>427</sup> DÍAZ RUIZ, E., y RUIZ BACHS, S., "Reformas Urgentes para el Impulso a la Productividad: Importantes Reformas y Algunas Lagunas", *La Ley*, Num 6240, 27 abril de 2005, Pg., 13.

<sup>428</sup> Vid el análisis efectuado por AZOFRA, F., y PÉREZ RIVARÉS, J.A., "La esperada reforma de la Ley Concursal: un nuevo marco jurídico para las operaciones de refinanciación". *Cit.*

*favor del Fondo de Garantía Salarial en los acuerdos o convenios de recuperación previstos en su normativa específica”.*

Téngase en cuenta que hasta ahora sólo eran inmunes a las acciones rescisorias:

- i) los actos ordinarios de la actividad profesional o empresarial del deudor realizados en condiciones normales; y
  - ii) los actos comprendidos en el ámbito de leyes especiales reguladoras de los sistemas de pago y compensación y liquidación de valores e instrumentos derivados
- b. Se crea una nueva DA 4ª LC que es la que supone la verdadera reforma en materia de acuerdos de refinanciación/reestructuración.

En su virtud, se considerarán acuerdos de refinanciación los alcanzados por el deudor por los que se proceda:

- i) al menos a la ampliación significativa del crédito disponible; o
  - ii) a la modificación de sus obligaciones:
    - 1. bien mediante la prórroga de su plazo de vencimiento; o
    - 2. bien mediante el establecimiento de otras contraídas en sustitución de aquellas.
- c. Para que estos acuerdos tengan la eficacia que la nueva regulación establece, es necesario que respondan a un PLAN DE VIABILIDAD<sup>429</sup> que permita la continuación de la actividad del deudor en el corto y el medio plazo.
- d. Si se cumplen dichos requisitos, tales acuerdos así como los “negocios, actos y pagos realizados **Y LAS GARANTÍAS CONSTITUIDAS** en ejecución de tales acuerdos”, NO ESTARÁN SUJETOS A LA RESCISIÓN PREVISTA EN EL Art., 71.1 LC siempre y cuando concurren los siguientes requisitos:
- i) Que el acuerdo sea suscrito por acreedores que representen al mes 3/5 del pasivo del deudor EN LA FECHA DE LA ADOPCIÓN DEL ACUERDO.
  - ii) Que el acuerdo sea informado favorablemente por un experto independiente designado por el Registrador Mercantil del domicilio del deudor amparo de lo previsto en los Arts., 338 y Ss., RRM.
  - iii) Que el acuerdo se formalice en instrumento público. Además, la DA 1ª del RDL 3/2009 establece que a la escritura de refinanciación se le aplicará el arancel correspondiente a los “documentos sin cuantía” previstos en el Real Decreto 1426/1989, que aprueba el arancel de los notarios y no se devengará cantidad alguna a partir del décimo folio inclusive de la escritura (que no así a los documentos de garantía – cuestión esta sobre la que prácticamente no se ha estirado literatura alguna, cuando a la vista de lo anterior, todo acuerdo de refinanciación contienen garantías, normalmente hipotecarias, y cuya cuantía excederá el importe nominal del préstamo refinanciado al incluir intereses, intereses de demora, intereses indemnizatorios, costes y gastos de ejecución, entre otros-).

<sup>429</sup>

Sobre las reestructuraciones financieras *vid* BAUTISTA SAGÜES, F., “Aspectos prácticos de las reestructuraciones financieras”, *RDMV*, Num 4-2009, La Ley, Pgs., 81 y ss.



- e. Una vez declarado el concurso, SÓLO se atribuye legitimación activa para ejercitar la acción rescisoria a la Administración concursal, excluyendo cualquier posibilidad de que los acreedores puedan ejercitarlas por sí mismos (Art. 72.1 LC).

Pero no todas las refinanciaciones, tras la entrada en vigor, podrán acogerse al LC. En este sentido, entiendo que la posición mas inteligente es acudir a refinanciaciones cuyas características hayan recibido el parabién –por ahora- de la jurisprudencia menor. Por ello me quiero detener en la Sentencia Núm., 58/2009, de la Sección 15ª de la Audiencia Provincial de Barcelona sobre el Incidente Concursal de Reintegración Núm., 543/2007 contra la Sentencia de fecha 20 de marzo de 2008 del Juzgado Mercantil Num 5 de Barcelona ante la acción de reintegración presentada por la Administración Concursal de TECNIMAGEN, S.A., contra la compañía concursada TECNIMAGEN, S.A., BANCO SANTANDER, S.A., y contra BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

Si se observa, la Sentencia apelada declaraba rescindidas las siguientes transacciones –en definitiva todas las pólizas de crédito o préstamo bancarios con hipoteca concedidas por BANCO SANTANDER (dos) y BBVA (tres)-:

*“I. Debo acordar y acuerdo rescindir, con su cancelación registral, la hipoteca otorgada a favor del BBVA en fecha de 25/10/2006, con Num de protocolo 3627, en garantía de póliza de comercio exterior, por un límite máximo de 1.000.000 euros”.*

*II. Debo acordar y acuerdo rescindir, con su cancelación registral, la hipoteca otorgada a favor del BBVA en fecha de 25/10/2006, con Num de protocolo 3628, en garantía de póliza de comercio exterior, por un límite máximo de 1.000.000 euros.*

*III. Debo acordar y acuerdo rescindir, con su cancelación registral, la hipoteca otorgada a favor del BBVA en fecha de 25/10/2006, con Num de protocolo 3629, en garantía de póliza de comercio exterior, por un límite máximo de 1.100.000 euros.*

*IV. Debo acordar y acuerdo rescindir, con su cancelación registral, la hipoteca otorgada a favor del BANCO SANTANDER SA en fecha de 25/10/2006, con Num de protocolo 3628, en garantía de póliza de comercio exterior, por un límite máximo de 1.840.000 euros.*

*V. Debo acordar y acuerdo rescindir, con su cancelación registral, la hipoteca otorgada a favor del BANCO SANTANDER SA en fecha de 25/10/2006, con Num de protocolo 3629, en garantía de póliza de comercio exterior, por un límite máximo de 1.000.000 euros.*

*VI. Debo condenar y condeno a las citadas entidades bancarias al pago de los gastos precisos para la constitución de aquellas garantías realizados por TECNIMAGEN, S.A., a cada una de ellas imputable, en la cuantía total máxima de 212.330,05 euros”.*

Dentro del plazo legal para contestar a la demanda, el día 20 de diciembre de 2007, BANCO SANTANDER se allanó íntegramente a la demanda. El día 12 de diciembre de 2007 la administración concursal había presentado un escrito de subsanación del suplico de su demanda, en el sentido de que se entendiera ampliado el suplico a la reclamación de los daños y perjuicios sufridos que se cifraban en los gastos ocasionados con la constitución de dichas garantías (212.330,05 euros).

Por su parte, el BBVA, a través de un escrito igualmente presentado el día 20 de diciembre de 2007, se allanó a la demanda respecto de las escrituras de hipoteca otorgadas bajo el

número de protocolo 3627 y 3629, pero se opuso a la rescisión de la hipoteca concertada en la escritura Num 3628, porque no se cumplen los requisitos previstos en el Art. 71.3.2º LC.

**La sentencia apelada acordaba la rescisión de la constitución de las cinco garantías hipotecarias otorgadas por la concursada dentro del periodo sospechoso, el día 25 de octubre de 2006, al considerar que, conforme a la presunción prevista en el Art. 71.3 LC, eran perjudiciales para la masa activa. Además de rescindir la constitución de las hipotecas y de ordenar su cancelación registral, condena a las dos entidades bancarias beneficiarias de estas garantías a pagar la suma de 212.330,50 euros, que son los gastos generados por la constitución de dichas garantías.**

Menos importante, a los efectos que nos competen es el recurso del BANCO SANTANDER, pues recurrió el último pronunciamiento de la sentencia, esto es la condena a los demandados a pagar la suma de 212.330,50 euros en concepto indemnización de daños y perjuicios, porque constituía una incongruencia *extrapetita*, ya que esta condena se solicitó mediante una acumulación de la demanda con posterioridad a que el BANCO SANTANDER se hubiera allanado.

Sin embargo BBVA recurrió en apelación la sentencia por lo que respecta a la rescisión de la escritura Num 3628, pues se constituyó en garantía de un crédito en cuenta corriente de 1.000.000 euros, que se destinó parcialmente, 631.653 euros, a cancelar una previa póliza de crédito que había vencido el 29 de septiembre de 2006, y la diferencia, 368.347 euros quedó a disposición de la concursada acreditada, quien a partir de entonces fue abonando con ello nuevas obligaciones. De tal modo que, **a juicio del BBVA, la constitución de la garantía estaba justificada porque se convertía deuda a corto plazo en deuda a largo plazo y porque se ampliaba el crédito de la concursada, lo que impide incluir el negocio dentro de la presunción de perjuicio del Art. 71.3.3 LC, y en todo caso muestra que no es perjudicial para la masa activa. También recurre el último pronunciamiento, el de condena a pagar 212.330,50 euros en concepto indemnización de daños y perjuicios, porque considera que no tiene su encuadre dentro de la restitución de prestaciones en que consisten los efectos de la rescisión, sin que se haya declarado que en este caso haya existido mala fe.**

En este sentido, el Fundamento de Derecho CUARTO de la Sentencia de alzada señalaba:

*“CUARTO: El único acto de disposición cuya rescisión concursal se discute en esta alzada es la constitución de la hipoteca que se menciona en el apartado 2) del suplico de la demanda: una hipoteca acordada el día 25 de octubre de 2006 a favor del BBVA, en escritura autorizada por el notario Javier Cuevas Castaño, Num de protocolo 3628, en garantía de una póliza de crédito por un límite máximo de 1.000.000 euros. Tal y como alega y acredita la entidad bancaria, sin que ello haya sido discutido por la administración concursal, de este crédito de 1.000.000 euros, 631.653 euros fueron destinados a cancelar el saldo deudor de otra póliza de crédito que la concursada tenía con el BBVA, que se hallaba vencida desde el día 29 de septiembre de 2006, mientras que el restante importe del crédito no fue destinado a pagar ningún otro crédito que hasta ese momento el BBVA tuviera frente a la concursada. De este modo, el acto de disposición que supone la constitución de la hipoteca lo es sólo parcialmente para garantizar una obligación preexistente, pues existe una ampliación del crédito, en concreto de 368.347 euros.”*

*El Art. 71.1 LC declara rescindibles los actos perjudiciales para la masa activa, realizados por el deudor dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso, aunque no hubiera existido intención fraudulenta. La ineficacia propugnada con esta acción es la propia de la rescisión, aunque su fundamento radica exclusivamente en el*

*perjuicio. El perjuicio, cuya concurrencia ordinariamente debe ser acreditada por la administración concursal, en ocasiones se presume: sin admitir prueba en contrario (iuris et de iure) en dos casos que por su propia naturaleza se hace evidente la falta de justificación del sacrificio patrimonial que comportan –actos de disposición a título gratuito y pagos anticipados- (Art. 71.2 LC); o salvo prueba en contrario, en otros dos casos en que se invierte la carga de la prueba del perjuicio, de manera que deberá ser el deudor y/o el adquirente del bien o derecho quienes prueben la ausencia de perjuicio (Art. 71.3 LC). La administración concursal invocó uno de estos dos supuestos, la constitución de garantías reales a favor de obligaciones preexistentes o de otras que las sustituyan, para justificar la concurrencia del perjuicio.*

*En cualquier caso, para acreditar la existencia o ausencia del perjuicio, resulta necesario determinar qué se entiende por perjuicio. El perjuicio es un concepto jurídico indeterminado que hay que dotar de contenido. Se advierte con claridad cuando existe un sacrificio patrimonial injustificado, que requiere una aminoración del valor del activo sobre el que más tarde, una vez declarado el concurso, se constituirá la masa activa (Art. 76 LC), y que ello no se encuentre justificado. El juicio sobre el perjuicio exige, pues, que haya existido un auténtico sacrificio patrimonial, que no se da en todos los actos de disposición patrimonial, por ejemplo cuando el negocio es oneroso y la prestación realizada por el deudor tiene su justificación en una contraprestación de valor patrimonial equivalente. Y, además, es preciso que dicho sacrificio carezca de justificación.*

*En este caso, debemos valorar si estaba o no justificado el sacrificio patrimonial que comporta la concesión de una garantía real, pues contrariamente a lo argumentado por el Banco, constituye una merma del valor del bien en la medida en que se afecta al cumplimiento de una obligación, lo que se manifiesta sobre todo a la hora de enajenar o gravar nuevamente el bien. El mero hecho de conceder una garantía real, en este caso una hipoteca, para garantizar una obligación preexistente o una nueva que sustituya a otra anterior, debe considerarse injustificado pues además de la merma de valor que supone para el patrimonio del concursado, en relación con el posterior concurso de acreedores, supone una alteración injustificada de la par condicio creditorum, al conceder a un acreedor el derecho a satisfacerse su crédito con lo obtenido de la realización del bien gravado y, ordinariamente, al margen del concurso o, cuando menos, con preferencia al resto de los acreedores. Ahora bien, en el presente caso concurren una serie de circunstancias que deben ser valoradas: primero, que la hipoteca no se constituye enteramente para garantizar una obligación preexistente –en este caso una nueva que sustituye a otra anterior-, sino que algo menos de dos terceras partes, aproximadamente, del crédito garantizado con la hipoteca se destina a cancelar otra deuda anterior, vencida y exigible, y algo más de una tercera parte es una ampliación de crédito; y, segundo, que respecto del crédito preexistente, se transforma una deuda inmediatamente exigible, que por estar en cuenta corriente genera elevados intereses de descubierto, en una deuda a largo plazo, un año, a un interés menor que el propio del descubierto. Ambas circunstancias, en el contexto en que se renegotió la deuda, en octubre de 2005, seis meses antes de que se instara el concurso de acreedores, justifican el acto de disposición que supone la constitución de la hipoteca, lo que excluye el perjuicio”.*

En definitiva cierta jurisprudencia ha establecido que el Art. 71 no debe poner en entredicho cuestión cualquier acto o negocio que, en abstracto, dificulte o disminuya la satisfacción colectiva de los acreedores.

Otra Sentencia que me gustaría mencionar es la del Juzgado de lo Mercantil de Cantabria de 18 de octubre de 2006: “(...) el artículo 71 LC alude al perjuicio patrimonial y

*necesariamente de su tenor se extrae que no lo identifica con el simple pago de unos acreedores. Ha de tenerse en cuenta que la situación de insolvencia caracterizada por la imposibilidad del cumplimiento regular de las obligaciones exigibles de ordinario vendrá acompañada de un período que se habrá satisfecho a algún acreedor frente a otros. Sin embargo, lo que no pretende la ley es rescindir todo pago anterior a la declaración de concurso cuando se encontraban vencidas deudas no satisfechas. (...) Es necesario que se trate de un acto perjudicial para la masa". Y no lo serán aquellos que, como contempla la referida resolución, persigan "obtener un plan de viabilidad" o cuando el acto "obedece a un intento de superar la situación de insolvencia y obtener la viabilidad de la sociedad".*

Esta última sentencia parecería amparar aquellos negocios jurídicos concluidos por el deudor en los dos años anteriores a la declaración del concurso con el fin de evitar incurrir en la situación de insolvencia que contempla el Art. 2 LC («refinanciaciones preventivas de la insolvencia»).

Por último, y sin carácter limitativo, menciono la Sentencia pronunciada la SAP Jaén de 21 de enero de 2008, que no considera perjudicial la constitución de hipoteca por una cooperativa (COOPERATIVA LA ESPERANZA) luego concursada, en garantía de sus obligaciones como fiador de un préstamo bancario otorgado a otra cooperativa (de segundo grado) ya concursada al tiempo de la constitución de la hipoteca, siendo que la hipoteca tenía por objeto bienes sobre los que el acreedor ya había trabado embargo, por lo que, *"se evitó, por el momento, el concurso y la ejecución despachada por el Juzgado de Primera Instancia Num 2 de La Carolina (...), en cuyo procedimiento se había acordado el embargo preventivo sobre las fincas en que después se constituyó la garantía hipotecaria (...)".* Y añade: *"Es por ello que se considera que la suscripción de este préstamo hipotecario no perjudicó el patrimonio de La Esperanza, y le libró, desgraciadamente por poco tiempo, del concurso".*

Resulta curioso si el juego es unidireccional (jurisprudencia influye en la doctrina o viceversa) o bidireccional (en el que ambos se retroalimentan), pero digo curioso, porque estas sentencias han venido a ratificar la posición de una buena parte de la doctrina que defendía una interpretación no expansiva del Art. 71 LC –prácticamente desde sus orígenes-. Así la profesora PULGAR abogaba por tener presente, al enjuiciar el carácter perjudicial de un acto, la particular situación en la que, al tiempo de realizarlo, se encuentre el negocio del deudor: *"(...) es diferente plantear una refinanciación ante una crisis económica meramente financiera, que se presenta como un problema de mera adecuación entre gastos e ingresos, para lo que la refinanciación puede constituir una alternativa idónea al concurso, o en situaciones de crisis operativa que conlleven problemas estructurales, en cuyo marco las refinanciaciones parecen presentarse como "huidas hacia delante" dada la inidoneidad de éstas para superar los referidos problemas estructurales"*<sup>430</sup>. La situación, en definitiva, continuaba asemejándose mucho a una gran espada de Damocles que pendía durante dos años sobre la validez de las nuevas garantías y no era el mejor incentivo para las refinanciaciones<sup>431</sup>.

Pero en este apartado me gustaría debatir otra cuestión que está íntimamente ligada con la anterior y esta es la constitución de garantías reales sobre obligaciones preexistentes: conocemos que nace de la aparición de la figura de la hipoteca global en nuestro Derecho a raíz de la entrada en vigor de la Ley 41/2007<sup>432</sup>. Es obligatorio recordar que hasta la fecha de entrada en vigor de la Ley 41/2007

<sup>430</sup> PULGAR EZQUERRA, J., «Refinanciaciones de deuda y concurso de acreedores: la ausencia de escudos protectores y el fraude del artículo 10 de la Ley del Mercado Hipotecario», *Diario LA LEY*, Num 6963, 9 de junio de 2008 (LA LEY 23016/2008), Pgs., 2 y ss.

<sup>431</sup> AZOFRA y PÉREZ FIVARÉS, *Cit.*

<sup>432</sup> Que por su parte y como Ley omnibus que se trata modifica el Art., 153 bis LH en los siguientes términos:

(modificación del régimen jurídico del mercado hipotecario), la DGRN no admitía la constitución de una hipoteca única en garantía de diversas obligaciones existentes o que en el futuro pudieran contraerse, salvo que derivasen de un contrato causalmente único (pero no de una mera relación de cuenta corriente) o que se refundiesen novatoriamente en virtud de un pacto de cuenta corriente, por el que las obligaciones singulares se transformaban en partidas de una cuenta y se novaban en el saldo de esta cuenta. Tampoco se admitían las hipotecas en garantía de obligaciones futuras o condicionales cuando no existiese una relación jurídica básica en el momento de su constitución, y que habría de ser causalmente única. Esta interpretación restrictiva, sin embargo, no impedía que se reconociese la inscribibilidad de las hipotecas que garantizaban la obligación genérica y abstracta nacida de un reconocimiento de deuda, título autónomo de deuda que podría utilizarse para mezclar y refundir obligaciones causalmente diversas<sup>433</sup>.

Como indica CARRASCO, los rasgos principales de la nueva hipoteca de máximo son los siguientes:

- Se puede constituir una hipoteca unitaria de máximo en garantía de una o diversas obligaciones, de cualquier clase, presentes y/o futuras, sin necesidad de pacto novatorio de las mismas –esto es, novaciones modificativas no extintivas de la hipoteca en cuestión–.
- En lo que a nosotros nos importa esta posibilidad queda limitada a las entidades financieras.
- Será suficiente que se especifiquen en la escritura de constitución de la hipoteca y se hagan constar en la inscripción de la misma: su *«denominación y, si fuera preciso, la descripción general de los actos jurídicos básicos de los que deriven o puedan derivar en el futuro las obligaciones garantizadas; la cantidad máxima de que responde la finca; el plazo de duración de la hipoteca, y la forma de cálculo del saldo final líquido garantizado»*.
- Podrá pactarse en el título que la cantidad exigible en caso de ejecución sea la resultante de la liquidación efectuada por la entidad financiera acreedora en la forma convenida por las partes en la escritura –que entiendo se referirá a la forma de cálculo prevista en el Art. 517 de la LEC–.

¿Y como queda afectada esta hipoteca flotante por las acciones de reintegración? Pues por la propia naturaleza de la misma, en tanto en cuanto no existe obligación u obligaciones

---

*“También podrá constituirse hipoteca de máximo:*

- a favor de las entidades financieras a las que se refiere el artículo 2 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario, en garantía de una o diversas obligaciones, de cualquier clase, presentes y/o futuras, sin necesidad de pacto novatorio de las mismas,*
- a favor de las administraciones públicas titulares de créditos tributarios o de la Seguridad Social, sin necesidad de pacto novatorio de los mismos.*

*Será suficiente que se especifiquen en la escritura de constitución de la hipoteca y se hagan constar en la inscripción de la misma: su denominación y, si fuera preciso, la descripción general de los actos jurídicos básicos de los que deriven o puedan derivar en el futuro las obligaciones garantizadas; la cantidad máxima de que responde la finca; el plazo de duración de la hipoteca, y la forma de cálculo del saldo final líquido garantizado.*

*Podrá pactarse en el título que la cantidad exigible en caso de ejecución sea la resultante de la liquidación efectuada por la entidad financiera acreedora en la forma convenida por las partes en la escritura.*

*Al vencimiento pactado por los otorgantes, o al de cualquiera de sus prórrogas, la acción hipotecaria podrá ser ejercitada de conformidad con lo previsto en los artículos 129 y 153 de esta Ley y concordantes de la Ley de Enjuiciamiento Civil.”*

<sup>433</sup> CARRASCO PERERA, A., y CORDERO LOBATO, E., “El doble filo de la hipoteca global: *caveat creditor*”, *Diario La Ley*, Num. 6988, 14 Jul. 2008, Año XXIX, La Ley, Pg., 1.

garantizadas por la hipoteca<sup>434</sup> y en este sentido me adhiero a la opinión de CARRASCO y CORDERO<sup>435</sup>.

*“Debe tenerse en cuenta que al mantenerse el rango y fecha de la hipoteca, a pesar de la sucesión de obligaciones cubiertas, y sin necesidad de pactos novatorios, se permite conservar la lejanía a la fecha del concurso, a los efectos del cómputo de los dos años del Art. 71 LC.*

*Todos los créditos cubiertos en la cláusula de globalización se consideran privilegiados, en la medida en que el valor del bien hipotecado sirva para pagar los créditos en cuestión. Y esta posibilidad se mejora por el hecho de que la indivisibilidad de la hipoteca permite mantener incólume la garantía hipotecaria, sin cancelación parcial, cualquiera sean las obligaciones que hayan sido abonadas con cargo a la cuenta.*

*Pero hay un motivo de preocupación. Como hemos dicho, resulta discutible que el acreedor hipotecario del Art. 153 bis puede resultar cesionario de créditos previamente no garantizados, que ahora entran en la cesta de cobertura merced a la cláusula de globalización, salvo que por ley (que nada dice) o por contrato se impida esta posibilidad. Supongamos que no está prohibida esta forma de cobertura. La hipoteca global estará garantizando entonces un crédito preexistente, por lo que está expuesta a la impugnación concursal del Art. 71.3, presumiéndose el perjuicio de la masa concursal.*

*¿Pero qué está realmente expuesto a la revocatoria concursal? ¿La hipoteca como tal, el carácter privilegiado del crédito preexistente incorporado o la adquisición misma de ese crédito? No podrá tratarse de la hipoteca, pues ésta, como tal, se otorgó al margen de la presunción de perjuicio, que es sobrevenida y resulta sólo por la cesión del crédito previamente no garantizado. Tampoco se puede rescindir la condición privilegiada del crédito, pues está condición no es un acto o contrato rescindible. ¿Será entonces el contrato de cesión por el que el acreedor garantizado adquirió el crédito que nació como ordinario (¡o subordinado!) en manos de un tercero? Parece que tampoco hay margen para esta maniobra, porque el crédito en cuestión existía contra el concursado y se creó (imaginemos) en período no sospechoso. En rigor, no puede rescindirse ningún acto jurídico, salvo el de la eventual ejecución (con adjudicación o venta a un tercero) del crédito en cuestión, como crédito hipotecario. Fuera de ese caso, no hay nada que impugnar con efectos rescisorios, y la revocación concursal quedaría reducida a una pretensión declarativa a la que es ajeno este especial incidente concursal.*

*Más aún, los administradores concursales no podrían utilizar el juicio rescisorio con el objeto de recalificar un crédito que fue calificado por ellos como privilegiado, y esta condición no fue impugnada en el incidente de impugnación de la lista de acreedores. Lo lógico sería que la reducción de rango, y la exclusión de la cobertura, se hiciera en trámite de calificación de créditos por la administración concursal llamada a componer la lista de acreedores y la condición privilegiada, ordinaria o subordinada, de los créditos comunicados. Y, en efecto, ésta es la propuesta que hacemos. La administración concursal debe calificar ya en esta fase como no privilegiado el crédito en cuestión, sin dilatar esta consecuencia a un juicio rescisorio contra el acreedor garantizado, en el que no habría normalmente objeto de contienda que pudiera ser objeto de una acción de rescisión.*

*La situación que acaba de describirse se plantea de manera igual al margen de la cesión de créditos. Puede ocurrir que el acreedor hipotecario disponga de créditos propios anteriores a la constitución de la garantía hipotecaria, créditos que, si quedan comprendido en la fórmula de la globalización, pasarán a formar parte de la cesta de cobertura, sin dejar por ello de ser*

---

<sup>434</sup> Ibidem, Pg., 3.

<sup>435</sup> Ibidem, Pg., 9.

*créditos anteriores a la hipoteca. Las consideraciones hechas sobre el Art. 71.3 LC vuelven a ser relevantes aquí. Pero con un agravante: que ya en el acto de constitución de la hipoteca habría uno o varios créditos preexistentes en titularidad del acreedor, que no serían contextuales a la garantía. Y en esta tesitura es difícil sustraerse a la conclusión de que procedería el juicio rescisorio en sentido propio, soportado en la presunción de perjuicio del Art. 71.3 LC”.*

#### 6.4 La determinación del responsable de la carga de la prueba

En las presunciones *iuris et de iure* no hay carga de la prueba alguna. La perjudicialidad se presume, y no cabe prueba en contrario. Cualquier acto del concursado que quede sujeto a los presupuestos *iuris et de iure* será declarado ineficaz directamente por el juez de lo mercantil.

Cuestión diferente es la relativa a la presunción *iuris tantum*, ya que permite prueba en contrario. ¿Quién la presenta, el concursado o el acreedor?

La norma dice que la presunción de perjuicio patrimonial existe desde el momento en el que se concierta el negocio jurídico y que corresponde al acreedor la prueba de mostrar que en la concertación de dicho negocio no existía perjuicio patrimonial alguno para el deudor. En mi opinión, ello merece una valoración negativa.

Hacer residir la carga de la prueba sobre el acreedor le perjudica directamente, por cuanto estará temeroso de disponer de ciertas garantías en las que ya conoce de antemano, que como su deudor incurra en concurso, tendrá en todo caso que demostrar (y que el juez así lo entienda) que no existe perjuicio patrimonial.

Este temor será mayor en operaciones con elevado apalancamiento (como en las financiaciones de proyectos, las de adquisición de compañías o las de activos), en las que los financiadores exigen al deudor un volumen muy elevado de garantías. En definitiva, ese apalancamiento es un estándar de mercado y no existirían tales operaciones si no se concediesen dichas garantías. El problema radica cuando ante el desencadenamiento de un incumplimiento de los pagos correspondientes a la amortización de la financiación, los bancos insten la ejecución de las garantías. En estos casos la entidad financiadora se verá atemorizada porque el grado de apalancamiento pueda ser considerado un estrangulamiento del deudor<sup>436</sup>.

La cuestión que subyace es que la entidad habrá de preguntarse con anterioridad a la concesión de las facilidades crediticias si su actuación realmente mejora la situación económica del deudor.

No obstante, en épocas de desarreglo económico, el concedente del crédito buscará nuevos activos con los que ampliar o sustituir la financiación para proteger el crédito, y por otro lado, el acreditado buscará imperiosamente la obtención de más financiación para satisfacer las deudas pendientes. Si la decisión fue acertada y con la refinanciación se reflató la compañía, será fruto del buen hacer de los administradores o gestores de la compañía. Pero qué sucederá si, con dicha financiación, los administradores o gestores no supieron o no pudieron mantener la continuidad de la empresa. Resultaría anecdótico que se traslade la responsabilidad de la insolvencia al financiero acreedor y se le culpe por ello a menos que efectivamente la financiación estrangulara directamente a la sociedad deudora<sup>437</sup>. En este sentido se pronuncia

<sup>436</sup> En opinión de GARCÍA-CRUCES, JA.- “La Reintegración...”, Cit. Pg., 1 siempre es posible que pudiera concurrir una justificación material suficiente y que acreditara la inexistencia de perjuicio alguno para la masa activa pese a que el acto pudiera impugnarse.

<sup>437</sup> Opinión diferente en GARCÍA-CRUCES, JA.- “La Reintegración...”, Cit. Pg., 5.

CARRASCO sobre los saneamientos de entidades<sup>438</sup>. En definitiva la entidad financiera concede una facilidad crediticia para el saneamiento de una entidad que opera de buena fe. Las garantías accesorias a la financiación no dejan de ser anejas a la concesión de la refinanciación. Si la refinanciación no implica directamente la generación de una insolvencia, la evolución negativa del plan de negocio de la entidad prestataria no tiene por qué afectar a la prestamista y a sus garantías. Si el concursado no pudo competir eficientemente en el mercado o no consiguió abaratar sus costes o ampliar sus ventas por una contracción del mercado, las consecuencias del riesgo y ventura de esa gestión no han de provocar la consideración del crédito como perjudicial. El mismo problema resulta en las operaciones intragrupo. El concurso de una de las entidades miembro del grupo exigiría al acreedor mostrar al juez del concurso que la transacción intragrupo no generaba perjuicio patrimonial alguno y que las operaciones intragrupo se realizaron a precios de mercado y con soporte contractual suficiente. Así habrá de demostrarse en las garantías otorgadas en operaciones de financiaciones de proyectos, de adquisiciones de compañías o de activos (buques, aeronaves, etc.) donde la financiación solo se proporciona con garantías otorgadas sobre cualesquiera activos o recursos de los accionistas o socios de la sociedad acreditada y de las sociedades de su grupo (normalmente de la matriz). La amortización de las facilidades crediticias resultará de flujos de caja que generen bien los activos financiados, el proyecto o la compañía (véase, flujos de caja generados por un buque para transporte de gas licuado mediante un contrato de *time charter* a una compañía del sector del gas, o los flujos de una planta de cogeneración, un hospital, una aeronave, etc.), y por lo tanto quedarán afectados a la correspondiente garantía. Pero no serán esas las únicas: quedará igualmente afectada la "sociedad vehículo" o "entidad de propósito especial" creada al efecto (pignoración sobre las acciones/participaciones, etc.), la sociedad matriz y los propios activos (el buque o la aeronave o el hospital, según sea el caso). A menos que opere la exención del Art. 71.5 LC por considerarse operación de mercado, hacer recaer la práctica de la prueba al acreedor es una política legislativa ciertamente lesiva para el mercado de crédito y financiero.

### 7.- El ejercicio de la acción rescisoria

El Art. 71.4 exige que para los actos no comprendidos en los dos supuestos previstos en las presunciones *iuris tantum*, el perjuicio patrimonial deberá ser probado por quien ejercite la acción rescisoria<sup>439</sup>. En definitiva, éste no es sino el presupuesto general de cuantas excepciones pudieran plantearse por la aplicación de las anteriores presunciones (y por lo tanto extendiéndose también sobre las presunciones *iuris et de iure*<sup>440</sup>). Concretar cuándo concurre tal perjuicio encierra una cuestión de hecho que habrá de probarse a la vista de las concretas circunstancias del concurso<sup>441</sup>.

Del literal de la norma, sí se observa que la carga de la prueba del perjuicio habrá de recaer sobre quien ejercite la acción de rescisión, esto es, por quien tenga pretensión de demostrar que las

<sup>438</sup> CARRASCO, *Los Derechos...*, Cit. Pg., 317.

<sup>439</sup> Un estudio general sobre la acción rescisoria lo realiza AZNAR GINER, E., *Acción rescisoria concursal*, Tirant lo Blanch, 2009. Vid también GULLÓN BALLESTEROS, A., "La acción rescisoria concursal", *Estudios sobre la Ley Concursal, Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2004, Pg., 4130 considera que la acción rescisoria es una acción autónoma respecto de la de reintegración de la masa. Así señala por ejemplo que *la nulidad absoluta del contrato por violación de normas imperativas nada tiene que ver con su posible rescisión por el perjuicio patrimonial a los acreedores*.

<sup>440</sup> GIL RODRIGUEZ, J, en los comentarios al Art. 71.4 en *Comentarios a La Ley Concursal* (Volumen I) Arts 1 a 115, Madrid 2004, BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, R. (coord.), Pg., 866.

<sup>441</sup> Vid Sentencia del Juzgado de Primera Instancia Num 9 de Córdoba [Incidente 16/2005] de 25 de julio de 2005 [Magistrado Pedro José Vela], un resumen en *AdC* Num 7, Pg., 371, Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 3 de Madrid [Incidente 31/2004] de 28 de abril de 2005 [Magistrado: Gregorio Plaza González] donde señala en magistrado que "en el caso que nos ocupa hemos comprobado que nos encontramos ante desplazamientos patrimoniales sin causa efectuados entre sociedades relacionadas entre si y ello en virtud de los distintos apartados que se han tratado ampliamente referidos a la contabilidad, a la ausencia de soportes contables, a la falta de rastro alguno de tan voluminosa y cuantiosa actividad, al examen del contrato que pretende dar cobertura a los desplazamientos, a la relación personal y subyacente a las sociedades y al control de las mismas entre otros aspectos. De todo ello se ha de concluir en la nulidad pretendida en los actos dispositivos y la consiguiente reintegración a la masa (...)"



actuaciones del concursado se realizaron disminuyendo el activo patrimonial y por extensión, atentando contra el principio de la *par conditio creditorum*<sup>442</sup>.

La acción de rescisión se regula en los Arts. 1290 y siguientes del CC. No obstante, el plazo de interposición de la misma en el procedimiento concursal debería quedar limitado a dos años (frente a los cuatro del 1299 CC).

En cuanto al ámbito material de aplicación del precepto, algunos autores expresan las limitaciones prácticas que existirán en cuanto a la potencial interposición de estas acciones<sup>443</sup>, aplicándose fundamentalmente a operaciones onerosas con terceros que no tengan la condición de personas especialmente relacionadas o garantías diferentes a las reales, en condiciones de apreciable desequilibrio entre las prestaciones. En esencia, esta acción de rescisión se dirigirá a privar de eficacia a un negocio (Art. 1290 CC) reparando el daño causado por obligaciones válidas, pero indudablemente perjudiciales. La acción tendrá carácter excepcional o subsidiario, en la medida en que "*no podrá ejercitarse sino cuando el perjudicado carezca de todo otro recurso legal para obtener la reparación del perjuicio*" (Art. 1294 CC).

Expuesto lo anterior, esta acción puede encontrarse con los siguientes inconvenientes:

- 1) la proscripción del derecho común codificado a la rescisión por lesión, mas allá de los supuestos de personas especialmente protegidas (Art. 1.293 CC)<sup>444</sup>;
- 2) la declarada indiferencia de la rescisión concursal hacia el ingrediente intencional (fraudulento) de los otorgantes del acto (Art. 71.1 *in fine* en relación con el Art. 1.291,3 del CC)<sup>445</sup>;
- 3) la superposición del concepto de fraude de acreedores del Art. 1.297,1 del CC (contratos de enajenación de bienes a título gratuito) por la presunción *iuris et de iure* del Art. 71.2 LC; y
- 4) la preservación de los actos pertenecientes a la actividad profesional o empresarial del deudor, que no podrán ser objeto de rescisión cuando se desarrollen en condiciones normales de mercado (Art. 71.5 LC).

En el ámbito financiero se ha planteado el test de la perjudicialidad en las emisiones de obligaciones por sociedades españolas al amparo de la Ley 19/2003, de 4 de julio, *sobre reforma de la Ley 13/1985 de recursos propios*<sup>446</sup>, donde los emisores son sociedades de propósito especial (*Special Purpose Vehicles- SPVs*-) constituidas en España por entidades financieras y *blue-chips companies* y cuyo objeto social único es la emisión de obligaciones que cotizarán en mercados secundarios organizados (normalmente Luxemburgo). Como quiera que estas emisiones no tienen aceptación en el mercado a menos que gocen de la garantía de la matriz (la entidad financiera o la sociedad "*blue chip*"), se plantea la posibilidad de que estas operaciones estén viciadas de origen por una presunción de perjudicialidad al otorgarse una garantía de la matriz a favor de todos los obligacionistas y de la que no se benefician el resto de acreedores de ésta. Esta garantía, que en mi opinión debiera regirse

<sup>442</sup> GIL RODRIGUEZ, J, *Ibidem*..

<sup>443</sup> *Ibidem*.

<sup>444</sup> El Art. 1293 CC, señala que ningún contrato se rescindirá por lesión, fuera de los casos mencionados en los números 1 y 2 del Art. 1.291 CC. A su vez el Art. 1291 CC señala en sus números 1 y 2 que son rescindibles: 1) Los contratos que pudieren celebrar los tutores sin autorización judicial, siempre que las personas a quienes representan hayan sufrido lesión en más de la cuarta parte del valor de las cosas que hubiesen sido objeto de aquéllos y 2) Los celebrados en representación de los ausentes, siempre que éstos hayan sufrido la lesión a que se refiere el número anterior.

<sup>445</sup> Por el contrario el Art. 1291.3 señala que si son rescindibles, haciendo una alusión a la intención fraudulenta, los contratos celebrados en fraude de acreedores, cuando éstos no puedan de otro modo cobrar lo que se les deba

<sup>446</sup> Ley 13/1985, de 25 de mayo, *de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros*.

normalmente por derecho español, consiste habitualmente en un aval solidario. No obstante, ha de recordarse que el Art. 284 LSA incluye expresamente la hipoteca mobiliaria o inmobiliaria. Una interpretación literal de la norma nos llevaría a interpretar la garantía real como sospechosa de encuadrarse bajo el ámbito de aplicación del Art. 71.3.1º. Una garantía personal solidaria lo será bajo el Art. 71.4 LC. No obstante, parece irrazonable considerar que existe tal perjuicio cuando la propia matriz recibe un valor económico por la colocación de los bonos en el mercado, pues los flujos que percibe el emisor son depositados inmediatamente en la matriz (por imposición de la Disposición Adicional 2ª, apartado 1.b., de la Ley 13/1985).

## 8.- La rescisión de los actos ordinarios de la actividad profesional o empresarial

Como ya ha sido mencionado, una de las potenciales salvaguardas para el sector financiero en cuanto a la aplicación de los actos de reintegración pasa por la aplicación de las dos excepciones que la LC contiene en el Art. 71.5.

La primera de ellas establece que en ningún caso pueden ser objeto de rescisión los actos ordinarios de la actividad profesional o empresarial del deudor realizados en condiciones normales. El término "condiciones normales" no es especialmente afortunado por cuanto podría haber añadido "de mercado"<sup>447</sup>, haciendo especial referencia a que no podrán ser rescindibles aquellos negocios jurídicos desarrollados por el deudor siempre y cuando correspondan al curso ordinario de su negocio, diferenciándose entre los empresarios y los profesionales. No obstante, aun cuando tal apoyo no se contenga expresamente, habrá de entenderse que tal es el sentir del legislador<sup>448</sup> entre otras cuestiones porque esa es la expresión seleccionada por el legislador en el Art. 105.1.5.b) LC cuando regula la propuesta anticipada de convenio<sup>449</sup>.

Por no ser condiciones normales de mercado, serán rescindidas por existencia de un perjuicio patrimonial aquellas operaciones usurarias que se aprovechen de la situación de dificultad financiera de un acreditado. Igualmente, cuando en el momento de contraerse el crédito garantizado, hubieran existido alternativas más económicas para el deudor, con repercusión ulterior en la situación del concurso<sup>450</sup>.

Adicionalmente es necesario plantearse si la obtención de financiación externa puede ser considerada como un acto ordinario de la actividad empresarial. En mi opinión sí lo debería ser. La obtención de recursos de una entidad empresarial puede realizarse por diversos medios, pero no puede ponerse en duda que la obtención de financiación externa es un medio públicamente conocido y que tiene su anotación directa en la contabilidad de la compañía. La misma cuestión se puede suscitar de la constitución de garantías para la obtención de la financiación. Cuestión diferente puede suscitarse de la concesión de garantías *per se*, donde habrá de determinarse en la función de la casuística del sector empresarial en el que desarrolle su objeto la sociedad. Así, para un promotor inmobiliario, es un acto de tráfico ordinario concertar hipotecas para financiar sus promociones.

La cuestión de nuevo, reside en la práctica de la prueba y parece que la carga de la prueba recaerá en quien quiera probar que no son actos ordinarios o no se realizaron en condiciones normales.

<sup>447</sup> Así lo entendía el Director del Servicio Jurídico de la Caixa – Sastre y Papiol- en su comparecencia ante la Comisión de Justicia e Interior, cuando expresaba su preferencia "sobre la expresión que se contenía en el *anteproyecto* en el sentido de que no serían revocables aquellas operaciones dimanantes de las *operaciones* ordinarias propias del objeto social siempre que se hubieran llevado a cabo a través de *condiciones de mercado*" (DS, Congreso de los Diputados, Num 604, de 29 de octubre de 2002, Pg., 19.747).

<sup>448</sup> Recordemos que adicionalmente, el Art. 85 Ccom protegía a los compradores de mercaderías en almacenes y tiendas abiertas al público y el Art. 464 CC a los terceros poseedores adquirentes de buena fe.

<sup>449</sup> Señala el Art. 105 LC el conjunto de prohibiciones para poder plantear la propuesta anticipada de convenio  
"1. No podrá presentar propuesta anticipada de convenio el concursado que se hallare en alguno de los siguientes casos:  
(...)  
5.º Haber realizado dentro de los tres años anteriores a la fecha de solicitud del concurso alguno de los siguientes actos:  
(...)  
b) Disposición de bienes o derechos a título oneroso a favor de un tercero o de alguna de las personas especialmente relacionadas con el concursado a que se refiere el Art. 93, realizada en condiciones que, al tiempo de su celebración, no fueren las normales de mercado."

<sup>450</sup> Cfr.,- CARRASCO, *Los Derechos...*, Cit. Pg., 315.

Por tanto, aunque exista perjuicio patrimonial y sean realizados en un plazo de dos años contados desde la fecha de la declaración del concurso, los actos realizados en la actividad empresarial o profesional del deudor en condiciones de mercado no podrán ser rescindidos.

Estas excepciones, a todas luces, más que justificadas<sup>451</sup>, suponen un paso trascendental en el distanciamiento y derogación del régimen anterior de la retroacción de la quiebra.

### *9.- La rescisión de los actos comprendidos en el ámbito de las leyes especiales reguladoras de los sistemas de pagos y compensación y liquidación de valores e instrumentos derivados*

La segunda excepción al régimen de presunciones se contiene en los actos que se desarrollan en el ámbito de determinadas leyes especiales reguladoras de los sistemas de pagos y compensación y liquidación de valores e instrumentos derivados.

El ámbito de aplicación es doble por cuanto comprende dos tipos de transacciones: aquellas desarrolladas en los sistemas de pagos y de compensación y liquidación de valores y aquellas operaciones con instrumentos financieros derivados.

#### 9.1 La reintegración en los sistemas de pagos y de compensación y liquidación de valores:

El Art. 71.5 *in fine* LC señala que en ningún caso podrán ser objeto de rescisión los actos comprendidos en el ámbito de leyes especiales reguladoras de los sistemas de pagos y compensación y liquidación de valores.

Adicionalmente, en cuanto a los sistemas de pagos y de liquidación y compensación de valores negociables, la propia LC manifiesta expresamente (Disposición Adicional 2ª) que la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, *sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores*<sup>452</sup>, es una norma especial.

Para entender bien el ámbito de aplicación de la exención es necesario describir la ley especial a la que se está refiriendo, por lo que procedemos a describir el mecanismo de protección que sobre esta ley especial contiene la LC.

Para ello, comenzamos con la reproducción literal de los apartados 1 y 2 de la mencionada Disposición Adicional Segunda LC (**DA 2ª**), reguladora del régimen especial que resultaría aplicable al concurso de determinadas entidades financieras (entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y compañías de seguros).

*"Disposición Adicional Segunda. Régimen especial aplicable a entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras.*

*1. En los concursos de entidades de crédito o entidades legalmente asimiladas a ellas, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras, así como entidades miembros de mercados oficiales de valores y entidades participantes en los sistemas de compensación y liquidación de valores, se aplicarán las especialidades que para las situaciones concursales se hallen establecidas en su legislación específica, salvo las relativas a composición, nombramiento y funcionamiento de la administración concursal.*

*2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:*

*(...)*

*i) Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.*

*(...)"*

<sup>451</sup> GARCÍA-CRUCES, JA., "La Reintegración...", Cit. Pg., 5.

<sup>452</sup> Publicada en el BOE de 13 de noviembre de 1999.

Como se observa, se contiene expresamente una referencia a la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, como ley especial.

No obstante, con esta redacción se produjo una situación paradójica. La LC se publicó en el BOE de 10 de julio de 2003. Sin embargo, su aplicación legal no se produciría hasta el 1 de septiembre de 2004. Durante esa *vacatio legis* surgieron severas críticas (con toda la razón del mundo) de parte de algunos autores en cuanto a la lesividad del apartado primero de la DA 2ª LC.

Así DÍAZ RUIZ y RUIZ BACHS<sup>453</sup> denunciaron mediante un artículo muy serio la incomprensible eliminación subrepticia a través de la DA 2ª de determinadas disposiciones legales aplicables a la ejecución de operaciones en los mercados financieros y en materia de derivados<sup>454</sup>.

El origen de la cuestión residía en la propia redacción de la DA 2ª LC, apartado Primero. Dicho apartado parece aplicarse solo a los concursos de las entidades de crédito o entidades legalmente asimiladas a ellas, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras, así como entidades miembros de mercados oficiales de valores y entidades participantes en los sistemas de compensación y liquidación de valores<sup>455</sup>. A *sensu contrario* hay que interpretar que dicho apartado no se aplicará a la insolvencia de las demás personas físicas o jurídicas con las que estas entidades operan. Este es el cambio trascendental. Al interpretar conjuntamente los apartados primero y segundo de la DA 2ª LC (en conjunción con la Disposición Derogatoria Única de la LC) habría que entender que la protección que sobre la legislación especial recoge la disposición adicional solo se extiende a las entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y compañías aseguradoras, sin que se incluya en dicha protección a las contrapartes que realizan negocios con ellas.

Si los efectos de la LC pasaran exclusivamente por la protección de la legislación especial aplicada únicamente a las entidades expresamente recogidas en el apartado 1 de la Disposición Adicional DA 2ª LC dejarían sin cubrir el riesgo sistémico<sup>456</sup> que había sido objeto de protección desde la entrada en vigor de la Directiva 98/26/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de mayo, *sobre la*

---

<sup>453</sup> DÍAZ RUIZ, E, RUIZ BACHS, S., "Los efectos indeseables de la Ley Concursal sobre el sistema financiero". *Cit.* Pg.,1-5.

<sup>454</sup> El artículo criticaba la eliminación "de una serie de especialidades y protecciones que garantizaba nuestro ordenamiento jurídico al sistema financiero. A través de una aparentemente inocente y oculta modificación de nuestro ordenamiento, el legislador lleva a cabo una sustancial variación del régimen concursal especial que protege distintos aspectos de nuestros mercados de valores, operaciones con instrumentos financieros derivados... Esta modificación del régimen anterior puede calificarse como de una involución de nuestro ordenamiento jurídico en esta materia desde todos los puntos de vista. Por un lado, esta medida es frontalmente contraria a las directivas comunitarias que regulan las cuestiones que se reforman y que habían sido transpuestas o han de ser próximamente transpuestas a nuestro ordenamiento. Por otro, los efectos de la medida pueden ser devastadores, pues generan una enorme inseguridad jurídica y eliminan una serie de protecciones cuya finalidad no era en general privilegiar a un determinado sector de nuestra economía en contra de otros, sino aislar y proteger al sistema financiero y los mercados de valores contra ciertos riesgos sistémicos y una inseguridad jurídica latente que podría potencialmente hacer quebrar el propio sistema. Además supone convertir a nuestro ordenamiento jurídico en este aspecto en un caso atípico, por subdesarrollado, entre el grupo de las economías industrializadas y de las principales potencias financieras, lo que resulta ciertamente paradójico teniendo en cuenta las públicas manifestaciones de nuestros gobernantes a favor de su intención de modernizar nuestros mercados y nuestro sistema financiero. Finalmente, se trata de una medida que va a tener un efecto perjudicial importantísimo sobre significativos sectores de nuestra economía, sin que se pueda atisbar cuál es la oscura y profunda razón que ha llevado a su adopción. Por todas estas razones, se puede calificar claramente a la Disposición Adicional como una involución fundamental en la seguridad jurídica de nuestros mercados de valores y nuestro sistema financiero y como una potencial fuente de desventaja competitiva para nuestras empresas y la economía nacional" *Ibidem*, Pg., 1.

<sup>455</sup> Por lo que concierne a los participantes de los sistemas de pagos y de liquidación de valores, según la Ley 41/1999, podrán serlo las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión que sean aceptadas como miembros de un sistema y que sean responsables frente al mismo de asumir obligaciones financieras derivadas de su funcionamiento, pudiendo participar también en los sistemas españoles, el Banco Central Europeo, el Banco de España, los Bancos Centrales de los Estados miembros, las organizaciones financieras internacionales de las que España sea miembro y los gestores y agentes de liquidación de otros sistemas.

<sup>456</sup> La propia Exposición de Motivos de la Ley 41/1999 expresa que el riesgo sistémico consiste en que el incumplimiento de las obligaciones de un participante en un sistema de pagos o de liquidación de valores dé lugar a la imposibilidad de que otros participantes cumplan, a su vez, con sus respectivas obligaciones y, en especial, con las relativas a la liquidación, con arreglo a las normas del sistema, lo que puede incluso ocasionar el hundimiento de un sistema, si no está dotado de los instrumentos necesarios para controlar los riesgos inherentes a su actividad.

*firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores*, que fue objeto de transposición mediante la Ley 41/1999<sup>457</sup>.

En este sentido ha de recordarse que uno de los objetivos principales de la Directiva, y por ende, de la Ley 41/1999, consistía en reducir los riesgos jurídicos que llevaba aparejada la participación en sistemas de pagos y de liquidación de valores, sobre todo en lo que se refería a la firmeza de las liquidaciones, la validez legal de los acuerdos de compensación y la exigibilidad jurídica de las garantías aportadas por los participantes para responder de sus obligaciones, minimizando las perturbaciones financieras que pudieran ocasionarse por no contar con los instrumentos jurídicos adecuados, sobre todo en los casos de insolvencia.

Véase que la Ley 41/1999, en su capítulo IV ("Efectos de los procedimientos de insolvencia")<sup>458</sup> regula las consecuencias que se derivan de la firmeza de la liquidación por lo que concierne a procedimientos de insolvencia -concurso- que pudieran incoarse a un participante. Siempre que tales procedimientos se incoen después de que las órdenes de transferencia hayan sido recibidas y aceptadas por un sistema, no tendrán efecto alguno sobre dichas órdenes<sup>459</sup>.

Por tanto, los bienes que hayan sido objeto de transferencia no podrán ser reclamados, en ningún caso, por los órganos concursales, sin perjuicio de que los que se consideren perjudicados ejerciten las acciones judiciales que consideren oportunas para exigir, en su caso, las indemnizaciones que correspondan o las responsabilidades que procedan.

Por ello, el concurso de un participante no podrá afectar a la validez de las operaciones que se hayan realizado en un sistema, habiéndose cumplido las normas del mismo.

Este mismo régimen se aplicaría a las garantías que hubiera constituido un participante en favor del sistema o de otros participantes, cuando se le incoara un procedimiento de concurso. Los beneficiarios de las garantías gozarían de derecho absoluto de separación de los bienes ofrecidos en garantía.

En particular, la propia Exposición de Motivos de la Ley 41/1999, establece que todas las excepciones al Derecho concursal que contiene la Ley 41/1999, deben justificarse por el objetivo principal que se persigue, esto es, establecer los instrumentos jurídicos y técnicos que se consideran

---

<sup>457</sup> Como indica la propia Exposición de Motivos de la Ley 41/1999 los sistemas de pagos y los de liquidación de valores son piezas básicas para asegurar el buen fin de las transacciones que se formalizan a diario en todo tipo de mercados financieros.

En dichos sistemas se opera habitualmente utilizando la técnica de la compensación de pagos, en cuya virtud una multitud de transacciones, generadoras de derechos y obligaciones, entre los participantes de un sistema, se transforman, al término de un período de tiempo determinado, en un solo derecho o en una sola obligación, según cual sea el saldo positivo o negativo, para cada participante. Es aquí, de manera principal, donde puede originarse el denominado «riesgo sistémico».

<sup>458</sup> El Capítulo IV comprende los Arts 12 ("Procedimiento de insolvencia"), 13 ("Efectos sobre las órdenes de transferencia y las compensaciones"), 14 ("Efectos sobre las garantías"), 15 ("Órdenes de transferencia realizadas y garantías constituidas en otros Estados Miembros de la Unión Europea") y 16 ("Fijación y notificación del momento de incoación de un procedimiento de insolvencia").

<sup>459</sup> *Vid* Circulares de Banco de España: Circular 5/1990, de 28 de marzo, de Entidades de depósito y otros intermediarios financieros, Circular 7/1995, de 31 de octubre, de Normas Reguladoras del Servicio Telefónico del Mercado de Dinero, Circular 4/1997, de 29 de abril, de Entidades de depósito y otros intermediarios financieros, Circular 11/1998, de 23 de diciembre, de Actualización de normativa del Sistema Telefónico del Mercado de Dinero, Circular 3/2000, de 31 de mayo, de Adaptación de las normas generales de funcionamiento del Servicio de Liquidación del Banco de España (SLBE) y de la Central de Anotaciones del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones a la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y liquidación de valores, Circular 8/2000, de 22 de diciembre, de Entidades Participantes en TARGET-SLBE, Resolución de 23 de diciembre de 2003, de la Comisión Ejecutiva del Banco de España, de modificación de la de 11 de diciembre de 1998, por la que se aprueban las cláusulas generales aplicables a las Operaciones de Política Monetaria del Banco de España y las siguientes aplicaciones técnicas del Banco de España Num 17/1993, Num 20/1993, Num 22/1994, Num 24/1995, Num 25/1995, Num 26/1996, Num 27/1996, Num 30/1997, Num 31/1997, Num 32/1997, Num 35/1997, Num 36/1997, Num 38/1998, Num 40/1998, Num 41/1998, Num 43/1998, Num 45/1998, Num 46/1998, Num 50/1998, Num 51/1998, Num 52/1998, Num 57/1999, Num 58/1999, Num 60/1999, Num 65/1999, Num 68/2000, Num 69/2000, Num 71/2000, Num 73/2000, Num 74/2000, Num 76/2000, Num 2/2001, Num 4/2001, Num 1/2002, Num 2/2002, Num 2/2003, Num 3/2003, Num 1/2004, Num 2/2004, Num 3/2004.

imprescindibles para evitar el riesgo sistémico y asegurar la estabilidad del sistema financiero, lo que constituye una prioridad de interés público<sup>460</sup>.

La insolvencia prevista en la Ley 41/1999 comprende el concurso, así como cualquier medida de carácter universal, prevista, incluso por la legislación de otro Estado, para la liquidación de una entidad o para su reorganización, que pretendan tener por efecto la suspensión de las órdenes de transferencia, o de los pagos que pueda o deba realizar el participante, o la imposición de limitaciones sobre ellos (incluida una posible retroacción o reintegración de las actuaciones).

En este sentido el Art. 13 de la Ley 41/1999 ("*Efectos sobre las órdenes de transferencia y las compensaciones*") establece que la incoación de un procedimiento de insolvencia de un participante en un sistema no producirá efecto:

- a) Sobre las obligaciones de dicho participante que deriven de las órdenes de transferencia recibidas y aceptadas por el sistema con anterioridad al momento en que la citada incoación haya sido comunicada al sistema o que, excepcionalmente, hubieran sido cursadas después de la incoación del procedimiento de insolvencia y se compensen o liquiden en el mismo día, siempre que los gestores del sistema puedan probar que no han tenido conocimiento ni debieran haberlo tenido de la incoación de dicho procedimiento;
- b) Que resulten de la compensación que, en su caso, se lleve a cabo entre dichas órdenes el mismo día en que haya sido recibida la comunicación; y
- c) Que tengan por objeto liquidar en dicho día cualesquiera otros compromisos previstos por el sistema para asegurar el buen fin de las órdenes de transferencia aceptadas o de la compensación realizada.

<sup>460</sup> DÍAZ RUIZ y RUIZ BACHS, Cit. Pg., 3 "*La cuestión de fondo en este tema es la eliminación de ciertos riesgos sistémicos relacionados con los sistemas de compensación y liquidación. Básicamente, un sistema de compensación y liquidación de valores e instrumentos financieros es un acuerdo formal entre tres o más participantes por el que se establece una serie de disposiciones normalizadas con el objeto de ejecutar órdenes de transferencia de valores o instrumentos financieros y compensar y liquidar las obligaciones de entrega y pago derivadas de las negociaciones que se producen en un mercado de valores o instrumentos financieros. Por ejemplo, si un particular transmite unos valores a través de la Bolsa de Valores, el sistema de compensación y liquidación asociado a aquel mercado (Iberclear, antiguo Servicio de Compensación y Liquidación de Valores) compensará y liquidará las órdenes de transmisión, entregándose los valores y pagándose el precio de acuerdo a lo negociado en la Bolsa a través del sistema. Además de lo que son la pura ejecución y liquidación de valores o posiciones en instrumentos financieros, en aquellos sistemas de compensación y liquidación en los cuales transcurre un plazo de tiempo entre la negociación y la liquidación de la orden o, en general, en los cuales el sistema asume un riesgo de incumplimiento por parte del participante o del cliente (por ejemplo, en los mercados de opciones y futuros como MEFF Renta Fija y MEFF Renta Variable donde los clientes asumen obligaciones frente al sistema), suelen exigirse además la constitución de una serie de garantías en cumplimiento de las obligaciones relacionadas con el sistema.*

(...)

*Pues bien, tras la aprobación de la Disposición Adicional, la Ley 41/1999 sólo se aplicará como legislación especial en los concursos de las entidades miembros de mercados oficiales de valores y entidades participantes en los sistemas de compensación y liquidación de valores, pero es que dicha aplicación a estas entidades no resuelve en absoluto el problema, porque, como todo el mundo sabe, una parte importante de la negociación en los mercados de valores la realizan personas físicas o jurídicas que no son ni miembros de los mercados oficiales de valores ni entidades participantes en los sistemas de compensación y liquidación de valores. Los miembros o participantes sólo actúan como meros comisionistas o representantes de los clientes o inversores finales y será el concurso de los clientes o inversores finales el que podrá determinar la reintegración a la masa activa, la revocación o la no cancelación de la operación. Por tanto, el efecto de la Disposición Adicional sobre los mercados y los sistemas de compensación es que no los aísla ni protege frente al concurso del inversor final, aunque sí del miembro o participante. Ni que decir tiene que esta modificación es evidentemente y frontalmente contraria a la propia Directiva 98/26/CE que, como es lógico y natural, no imponía restricciones en la protección de la firmeza de las liquidaciones ni de la validez y ejecución de las garantías. Una vez más, más valía en este tema haber dejado la Ley 41/1999 y las normas de la Ley de Mercados de Valores como legislación especial tal y como proponía el anteproyecto".*

Adicionalmente, el Art. 14 ("*Efectos sobre las garantías*") prevé de un derecho absoluto de separación<sup>461</sup> respecto a las garantías constituidas, por el propio participante o por un tercero, a su favor.

En particular, la norma establece que ni la constitución o aceptación de las garantías a que se refieren los párrafos anteriores, ni el saldo de las cuentas o registros en que se materialicen, serán impugnables en el caso de medidas de carácter retroactivo vinculadas a los procedimientos de insolvencia.

Así las cosas, y a la vista de la situación planteada, el legislador, en plena *vacatio legis*, se vio obligado a insertar un tercer párrafo en la DA 2ª LC, a los efectos de cubrir igualmente la insolvencia de las contrapartes de las entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y compañías de seguros, así como entidades miembros de mercados oficiales de valores y entidades participantes en los sistemas de compensación y liquidación de valores.

La reforma se produjo mediante la Ley 36/2003, de 11 de noviembre, de *Medidas de Reforma Económica*<sup>462</sup> (Disposición Adicional Tercera).

La redacción del tercer apartado de la DA 2ª LC quedó como sigue:

*"3. Las normas legales mencionadas en el apartado anterior se aplicarán con el alcance subjetivo y objetivo previsto en las mismas a las operaciones o contratos que en ellas se contemplan y, en particular, las referidas a las operaciones relativas a los sistemas de pagos y de liquidación y compensación de valores, operaciones dobles, operaciones con pacto de recompra o se trate de operaciones financieras relativas a instrumentos derivados."*

El problema se resolvió de una forma extraordinariamente farragosa aunque la doctrina parece haberla dado por buena: la interpretación de la extensión de la aplicación de las leyes especiales del apartado 2 ha de extenderse al alcance subjetivo y objetivo previsto en ellas. Resultará especialmente relevante el alcance subjetivo por cuanto en dichas normas se protege igualmente la insolvencia de las contrapartidas.

En definitiva, no resulta de aplicación el régimen de reintegración a las operaciones o contratos que la Ley 41/1999 contempla.

## 9.2 Las operaciones con instrumentos financieros derivados: antecedentes legislativos

El Art. 71.5 *in fine* señala que en ningún caso podrán ser objeto de rescisión "*los actos comprendidos en el ámbito de leyes especiales reguladoras (...) de los instrumentos derivados*".

Por ello, otro de los actos regulados en la norma y que no son objeto de reintegración son los actos comprendidos en las leyes especiales reguladoras de los instrumentos financieros derivados, esto es, las Disposiciones Adicionales Sexta (DA 6), Décima (DA 10) y Duodécima (DA 12) de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de *reforma de la LMV (Ley 37/1998)* -modificadas por la Ley

<sup>461</sup> Dicho derecho de separación asistirá igualmente al Banco de España respecto de las garantías constituidas a su favor por toda entidad que sea su contraparte o su garante en operaciones de política monetaria, o asociadas con la liquidación de los sistemas y en relación a las garantías constituidas a su favor en España en el marco de las operaciones análogas que lleven a cabo, al Banco Central Europeo, a cualquier otro Banco Central de un Estado miembro de la Unión Europea, y a los entes gestores o agentes de liquidación de los sistemas existentes en la Unión Europea que sean comunicados de conformidad con lo previsto en el Art. 6 de la Ley 41/1999 y en el Art. 10 de la Directiva 98/26/CE.

<sup>462</sup> BOE de 12 de noviembre de 2003, Num 271, Pg., 39.925.



44/2002, de 22 de noviembre, de *Medidas de Reforma del Sistema Financiero (Ley 44/2002)*-, y que como veremos, el 11 de marzo de 2005, fueron "sistematizadas" por el Consejo de Ministros al aprobar el RDL<sup>463</sup>.

En materia de derivados financieros, la redacción original de la DA 2ª LC era la siguiente:

*"Segunda. Régimen especial aplicable a entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras.*

*1. En los concursos de entidades de crédito o entidades legalmente asimiladas a ellas, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras, así como entidades miembros de mercados oficiales de valores y entidades participantes en los sistemas de compensación y liquidación de valores, se aplicarán las especialidades que para las situaciones concursales se hallen establecidas en su legislación específica, salvo las relativas a composición, nombramiento y funcionamiento de la administración concursal.*

*2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:*

*...*

*f) Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (disposiciones adicionales décima y duodécima)."*

El apartado f) por tanto contenía expresamente la Ley especial que acabamos de mencionar.

Con la reforma de la Ley 36/2003, de 11 de noviembre, de *Medidas de Reforma Económica* se introdujo el apartado tercero que antes hemos visto y que extendía el ámbito de la protección de la LC al alcance subjetivo y objetivo previsto en las leyes especiales.

Pero veamos qué supone la modificación con el debido detenimiento.

La DA 10ª de la LMV regulaba el régimen de compensación y las garantías otorgadas en cobertura de los instrumentos financieros derivados.

<sup>463</sup> En DE VALLE, L., "Medidas financieras para la productividad", *Expansión*, 16/3/2005, Pg., 40 establecía una opinión periodística de la norma.

El literal de la DA 10 rezaba:

*"1. Las normas de la presente Disposición se aplicarán a las operaciones financieras que se realicen en el marco de un acuerdo de compensación contractual o en relación con el mismo, siempre que en el mismo concurren los siguientes requisitos:*

- a) Que al menos una de las partes del acuerdo sea una entidad de crédito o una empresa de servicios de inversión, o una entidad no residente autorizada para llevar a cabo las actividades reservadas en la legislación española a las referidas entidades o empresas.*
- b) Que el acuerdo prevea la creación de una única obligación jurídica que abarque todas las operaciones financieras citadas incluidas en el mismo y en virtud de la cual, en caso de vencimiento anticipado, las partes sólo tendrán derecho a exigirse el saldo neto del producto de la liquidación de dichas operaciones. El saldo neto deberá ser calculado conforme a lo establecido en el acuerdo de compensación contractual o en los acuerdos que guarden relación con el mismo.*

*2. Se considerarán a efectos de esta Disposición operaciones financieras las siguientes:*

- a) Las realizadas sobre los instrumentos financieros previstos en el párrafo 2º del Art. 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, incluidos los derivados de crédito.*
- b) Las operaciones dobles o con pacto de recompra definidas en la Disposición Adicional Duodécima de esta Ley, cualesquiera que sean los activos sobre los que recaen, y, en general, las cesiones temporales de activos.*
- c) Los préstamos de valores.*
- d) Las garantías y las cesiones en garantía u otras operaciones con finalidad directa o indirecta de garantía vinculadas al propio acuerdo de compensación contractual que tenga por objeto deuda pública, otros valores negociables o efectivo. La ejecución de las operaciones señaladas en esta letra, en su caso, se llevará a cabo en la forma prevista en el acuerdo de compensación contractual o en los acuerdos que guarden relación con el mismo.*

*Las operaciones financieras a que se refiere este apartado serán válidas y eficaces frente a terceros, cualquiera que sea la Ley que la rija, sin más requisitos que su formalización documental privada y la entrega, transmisión o anotación registral de los valores, según proceda, y el depósito o transferencia del efectivo, siendo de aplicación lo dispuesto en la Disposición Adicional Sexta de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.*

*3. La declaración del vencimiento anticipado, resolución, terminación, ejecución o efecto equivalente de las operaciones financieras definidas en los apartados anteriores realizadas en el marco de un acuerdo de compensación contractual o en relación con el mismo, no podrá verse limitada, restringida o afectada en cualquier forma por un estado o solicitud de quiebra, suspensión de pagos, liquidación, administración, intervención o concurso de acreedores que afecte a cualquiera de las partes de dicho acuerdo, sus filiales o sucursales.*

*En los supuestos en que una de las partes del acuerdo de compensación contractual se halle en una de las situaciones concursales previstas en el párrafo anterior, se incluirá como crédito o deuda de la parte incurso en dichas situaciones exclusivamente el importe neto de las operaciones financieras amparadas en el acuerdo, calculado conforme a las reglas establecidas en el mismo o en los acuerdos que guarden relación con él.*

*4. Las operaciones financieras o el acuerdo de compensación contractual que las regula sólo podrán ser impugnados al amparo del párrafo segundo del Art. 878 del Código de Comercio, mediante acción ejercitada por los síndicos de la quiebra, en la que se demuestre fraude en dicha contratación".*

El ámbito de aplicación de la norma se extendía a ciertas operaciones financieras, (principalmente los instrumentos financieros derivados previstos en el párrafo 2.º del Art. 2 de la LMV), incluidos los derivados de crédito, pero también las operaciones con pacto de recompra (repos), simultáneas o dobles y otras cesiones temporales de activos, los préstamos de valores, y las garantías y las cesiones en garantía u otras operaciones con finalidad directa o indirecta de garantía que tuvieran por objeto

deuda pública, otros valores negociables o efectivo y vinculadas a un determinado acuerdo de compensación contractual.

El objeto de esta DA 10 consistía en asegurar el cumplimiento del pago del saldo neto de la cancelación de todas las operaciones que se hubiesen negociado conforme a los requisitos en ella dispuestos. Ha de observarse que los derivados contienen un elevado riesgo intrínseco (las partes asumen el riesgo de potenciales modificaciones de tipos de interés, tipos de cambio, cotización de valores negociables, mercaderías, etc.) y una extraordinaria mutabilidad en el tiempo. Pero adicionalmente, existe otro riesgo: el de crédito, esto es, el relativo a la solvencia financiera de la contraparte con la que se negocia el derivado. Desde los Acuerdos de Basilea de 1988<sup>464</sup> se intentó reducir el riesgo de crédito mediante la negociación de acuerdos de compensación contractual, que hicieran que una de las partes, en caso de insolvencia de la otra, pudiera solicitar la ejecución acelerada del contrato marco de compensación contractual y saldar todas las posiciones acreedoras o deudoras (como correspondiese), mediante una liquidación del saldo neto de éstas. El riesgo de crédito, por tanto, quedaría reducido a la posición neta entre ambas partes. No obstante para la verdadera aplicación práctica de ellas, era necesario que los regímenes de insolvencia protegiesen legalmente este tipo de acuerdos. En España, la Ley 37/1998, introdujo importantes modificaciones, que se vieron reforzadas por la reforma de 2002, mediante la Ley 44/2002. Con esta reforma el legislador mantuvo que la declaración del vencimiento anticipado, resolución, terminación, ejecución o efecto equivalente de las operaciones financieras con instrumentos derivados realizadas en el marco de un acuerdo de compensación contractual o en relación con él, no podía verse limitada, restringida o afectada en cualquier forma por un estado o solicitud de quiebra, suspensión de pagos, liquidación, administración, intervención o concurso de acreedores que afectase a cualquiera de las partes de dicho acuerdo, sus filiales o sucursales. En los supuestos en que una de las partes del acuerdo de compensación contractual se hallara en concurso, se incluiría como crédito o deuda de la parte incurso en dichas situaciones, exclusivamente, el importe neto de las operaciones financieras amparadas en el acuerdo contractual, calculado conforme a las reglas establecidas en el mismo o en los acuerdos que guarden relación con él.

En definitiva, la DA 2ª LC -tras la reforma de la Ley 36/2003- junto con el Art. 71.5 LC protegen el sistema previsto por la Ley 37/1998, ampliado por la Ley 44/2002 en materia de instrumentos financieros derivados, y como ahora veremos, sistematizado por el RDL.

### 9.3 La reforma completada por el RDL 5/2005

El Capítulo II del Título I ("*Sobre acuerdos de compensación contractual y garantías financieras*") del RDL 5/2005 (Arts. 2 a 17) sistematiza y deroga la DA 10 y DA 12 de la Ley 37/1998, por lo que se refiere igualmente a las operaciones financieras que se realicen en el marco de un acuerdo de compensación contractual o en relación con él mismo siempre que el acuerdo prevea la creación de una única obligación jurídica que abarque todas las operaciones incluidas en él y en virtud de la cual, en caso de vencimiento anticipado, las partes sólo tendrán derecho a exigirse el saldo neto del producto de la liquidación de dichas operaciones. El saldo neto deberá ser calculado conforme a lo establecido en el acuerdo de compensación contractual o en los acuerdos que guarden relación con éste.

Serán objeto del RDL 5/2005:

- (i) Los acuerdos de garantía financiera regulados en el RDL 5/2005.
- (ii) Los préstamos de valores.

<sup>464</sup>

Sobre el régimen jurídico de la Disposición Adicional Décima GÓMEZ-JORDANA MOYA, I.: "Las garantías financieras derivadas. Una revisión de la reforma y sus efectos", en AAVV, *La Reforma de los Mercados Financieros*. Aranzadi, 2003.

(iii) Los contratos de derivados, según se especifica en el párrafo segundo del Art. 2 de la LMV<sup>465</sup>, incluidos:

---

<sup>465</sup> El Art. 2 de la LMV que queda comprendido en el Capítulo 1 ("Ámbito de Aplicación de la Ley) ha sido objeto de un extraordinario desarrollo por aplicación de la Ley 47/2007, de 19 de diciembre. Así quedarán comprendidos bajo la LMV los siguientes instrumentos financieros:

*"1.- Los valores negociables emitidos por personas o entidades, públicas o privadas, y agrupados en emisiones. Tendrá la consideración de valor negociable cualquier derecho de contenido patrimonial, cualquiera que sea su denominación, que por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión, sea susceptible de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero."*

*Se considerarán en todo caso valores negociables, a los efectos de la presente Ley:*

- a) Las acciones de sociedades y los valores negociables equivalentes a las acciones, así como cualquier otro tipo de valores negociables que den derecho a adquirir acciones o valores equivalentes a las acciones, por su conversión o por el ejercicio de los derechos que confieren.*
  - b) Las cuotas participativas de las cajas de ahorros y las cuotas participativas de asociación de la Confederación Española de Cajas de Ahorros.*
  - c) Los bonos, obligaciones y otros valores análogos, representativos de parte de un empréstito, incluidos los convertibles o canjeables.*
  - d) Las cédulas, bonos y participaciones hipotecarias.*
  - e) Los bonos de titulización.*
  - f) Las participaciones y acciones de instituciones de inversión colectiva.*
  - g) Los instrumentos del mercado monetario entendiendo por tales las categorías de instrumentos que se negocian habitualmente en el mercado monetario tales como las letras del Tesoro, certificados de depósito y pagarés, salvo que sean librados singularmente, excluyéndose los instrumentos de pago que deriven de operaciones comerciales antecedentes que no impliquen captación de fondos reembolsables.*
  - h) Las participaciones preferentes.*
  - i) Las cédulas territoriales.*
  - j) Los warrants y demás valores negociables derivados que confieran el derecho a adquirir o vender cualquier otro valor negociable, o que den derecho a una liquidación en efectivo determinada por referencia, entre otros, a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas, riesgo de crédito u otros índices o medidas.*
  - k) Los demás a los que las disposiciones legales o reglamentarias atribuyan la condición de valor negociable.*
- 2.- Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos financieros derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo.*
- 3.- Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a petición de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato).*
- 4.- Contratos de opciones, futuros, permutas y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que puedan liquidarse en especie, siempre que se negocien en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación.*
- 5.- Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física no mencionados en el apartado anterior de este artículo y no destinados a fines comerciales, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía.*
- 6.- Instrumentos financieros derivados para la transferencia del riesgo de crédito.*
- 7.- Contratos financieros por diferencias.*
- 8.- Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con variables climáticas, gastos de transporte, autorizaciones de emisión o tipos de inflación u otras estadísticas económicas oficiales, que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a elección de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro supuesto que lleve a la rescisión del contrato), así como cualquier otro contrato de instrumentos financieros derivados relacionado con activos, derechos, obligaciones, índices y medidas no mencionados en los anteriores apartados del presente artículo, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se negocian en un mercado regulado o sistema multilateral de*

- los derivados de crédito;
- las compraventas de divisa al contado;
- los instrumentos derivados sobre materias primas; y
- los instrumentos derivados sobre los derechos de emisión regulados en el Real Decreto-Ley 5/2004, de 27 de agosto, por el que se regula el régimen del comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero;
- las cesiones, temporales o no, en garantía u otras operaciones con finalidad directa o indirecta de garantía vinculadas al propio acuerdo de compensación contractual que tenga por objeto deuda pública, otros valores negociables o efectivo.

(iv) Las operaciones dobles o con pacto de recompra, cualesquiera que sean los activos sobre los que recaigan y, en general, las cesiones temporales de activos<sup>466</sup>.

Según la Disposición Adicional 1ª del RDL 5/2005, el Capítulo II del Título I ("*Sobre acuerdos de compensación contractual y garantías financieras*") tendrá el carácter de legislación especial a los efectos de lo dispuesto por la DA 2ª de la LC, de forma que ésta quedará redactada en la forma siguiente:

*"2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:*

- a) Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario (Art. 14 y Art. 15, modificado por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria), así como las normas reguladoras de otros valores o instrumentos a los que legalmente se atribuya el mismo régimen de solvencia que el aplicable a las cédulas hipotecarias;*
- b) Real Decreto-Ley 3/1993, de 26 de febrero, sobre medidas urgentes en materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo (Art. 16);*
- c) Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en lo que respecta al régimen aplicable a los sistemas de compensación y liquidación en ella regulados, y a las entidades participantes en dichos sistemas, y en particular los Arts. 44 bis, 44 ter, 58 y 59);*
- d) Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria (disposición adicional quinta);*
- e) Ley 13/1994, de 1 de junio, de autonomía del Banco de España (por lo que respecta al régimen aplicable a las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros Bancos Centrales Nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones);*
- f) Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las Entidades de Capital-riesgo y de sus sociedades gestoras (disposición adicional tercera);*
- g) Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.*
- h) Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas, aprobado por Real Decreto Legislativo 2/2000, de 16 de junio (Art. 100, apartado 5).*
- i) Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre (Arts. 26 a 37, 39 y 59), y el Texto Refundido del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros, aprobado por Real Decreto Legislativo 7/2004, de 29 de octubre.*

---

*negociación, se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía.*

*A los instrumentos financieros distintos de los valores negociables, les serán de aplicación, con las adaptaciones que, en su caso, sean precisas, las reglas previstas en esta Ley para los valores negociables.*

*Los apartados 5 y 8 de este artículo deberán aplicarse de conformidad con lo establecido en los Arts 38 y 39 del Reglamento 1287/2006 de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a las obligaciones de las empresas de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la admisión a negociación de instrumentos financieros, y términos definidos a efectos de dicha Directiva."*

466

A tales efectos se entenderá por operaciones dobles, también denominadas simultáneas, aquéllas en las que se contratan, al mismo tiempo, dos compraventas de valores de sentido contrario, realizadas ambas con valores de idénticas características y por el mismo importe nominal, pero con distinta fecha de ejecución, pudiendo ser ambas compraventas al contado con diferentes fechas de liquidación, a plazo, o la primera al contado y la segunda a plazo. Por operaciones con pacto de recompra, aquéllas en las que el titular de los valores los vende hasta la fecha de amortización, conviniendo simultáneamente la recompra de valores de idénticas características y por igual valor nominal, en una fecha determinada e intermedia entre la venta y la de amortización más próxima, aunque ésta sea parcial o voluntaria. Si se observa, no existe diferencia alguna entre esta definición y la que se contiene en la DA 12.

*j) Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo de 2005, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública (Capítulo II del Título I)."*

Si se observa, se eliminan las referencias a la DA 10 y DA 12 de la LMV que anteriormente contenía esta norma (quedan derogadas por medio de la Disposición Derogatoria Única RDL 5/2005).

9.4 El error de la Ley 6/2005, de 22 de abril, sobre saneamiento y liquidación de las entidades de crédito.

Resulta sorprendente que fuera necesaria una tercera modificación de la DA 2ª LC. Así sucedió el 23 de abril de 2005 con la entrada en vigor de la DA 3ª de la Ley 6/2005, de 22 de abril, *sobre saneamiento y liquidación de las entidades de crédito* que vuelve a modificar la DA 2ª LC.

Pero más sorprendente es todavía el error tremebundo que se contiene en la modificación. La última redacción de la Disposición Adicional Tercera es la que sigue: (no recoge el RDL 5/2005 como Ley especial).

*"Disposición final tercera. Carácter de Ley especial.*

*1. Esta Ley será considerada como legislación especial, a los efectos previstos en la disposición adicional segunda de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.*

*2. El apartado 2 de la disposición adicional segunda de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, queda redactado en la forma siguiente:*

*«2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:*

*a) La Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario (Art. 14 y Art. 15, modificado por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria), así como las normas reguladoras de otros valores o instrumentos a los que legalmente se atribuya el mismo régimen de solvencia que el aplicable a las cédulas hipotecarias.*

*b) El Real Decreto Ley 3/1993, de 26 de febrero, sobre medidas urgentes en materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo (Art. 16).*

*c) La Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en lo que respecta al régimen aplicable a los sistemas de compensación y liquidación en ella regulados, y a las entidades participantes en dichos sistemas, en particular los Arts. 44 bis, 44 ter, 58 y 59).*

*d) La Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria (disposición adicional quinta).*

*e) La Ley 13/1994, de 1 de junio, de autonomía del Banco de España (por lo que respecta al régimen aplicable a las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros bancos centrales nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones).*

*f) La Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (disposiciones adicionales décima y duodécima).*

*g) La Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras (disposición adicional tercera).*

*h) La Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.*

*i) El Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre (Arts. 26 a 37, 39 y 59), y el Texto Refundido del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros, aprobado por Real Decreto Legislativo 7/2004, de 29 de octubre.*

*j) La Ley 6/2005, de 22 de abril, sobre saneamiento y liquidación de las entidades de crédito."*

Si se recuerda, el apartado f) había sido eliminado el 11 de marzo de 2005 por el RDL 5/2005 al derogar la DA 10 y DA 12 de la Ley 37/1998 y se había introducido un nuevo apartado j) que contenía como Ley especial, el Capítulo II del Título I del RDL.

Pues bien, como nueva muestra de la chapucería de nuestro legislador, en la reforma de abril se volvió a incluir una norma que ya estaba derogada.

Habría que esperar a la Ley 25/2005, de 24 de Noviembre, para que de forma subrepticia (en la Ley reguladora del capital riesgo) se arreglara este desaguisado.

## 9.5 La subsanación realizada por la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras

Visto lo anterior, el legislador ha venido a enmendar dicho error mediante una disposición adicional cuyo fundamento ni siquiera se menciona en la exposición de motivos, mediante la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, *reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras*.

Así el nuevo texto ha quedado como sigue:

Disposición final segunda. Modificación de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

Se modifica el apartado 2 de la disposición adicional segunda de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, que queda redactado del siguiente modo:

*«2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:*

*a) Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario (Art. 14 y Art. 15, modificado por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria), así como las normas reguladoras de otros valores o instrumentos a los que legalmente se atribuya el mismo régimen de solvencia que el aplicable a las cédulas hipotecarias.*

*b) Real Decreto Ley 3/1993, de 26 de febrero, sobre medidas urgentes en materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo (Art. 16).*

*c) Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en lo que respecta al régimen aplicable a los sistemas de compensación y liquidación en ella regulados, y a las entidades participantes en dichos sistemas y, en particular, los Arts. 44 bis, 44 ter, 58 y 59).*

*d) Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación bancaria (disposición adicional quinta).*

*e) Ley 13/1994, de 1 junio, de Autonomía del Banco de España (por lo que respecta al régimen aplicable a las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros bancos centrales nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones).*

*f) Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras (disposición adicional tercera).*

*g) Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.*

*h) Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2000, de 16 de junio (Art. 100, apartado 5).*

*i) Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre (Arts. 26 a 37, 39 y 59), y el Texto Refundido del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros, aprobado por el Real Decreto Legislativo 7/2004, de 29 de octubre.*

*j) Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública (capítulo II del Título I).*

*k) Ley 6/2005, de 22 de abril, sobre Saneamiento y Liquidación de las Entidades de Crédito"*

### *10.- Las acciones de reintegración y el contrato de factoring*

Ya hemos visto que los apartados tercero y cuarto de la Disposición Adicional Tercera de la antigua Ley 1/1999, de 5 de enero, *reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y de sus sociedades gestoras*<sup>467</sup> relativos al régimen de determinadas cesiones de crédito<sup>468</sup> establecían un régimen excepcional a la aplicación del sistema de retroacción de la quiebra.

Veamos pues cómo queda el sistema de reintegración de estos contratos tras la aplicación de la LC.

En primer lugar ha de señalarse que la redacción de dichos apartados no ha sido derogada. Su literal sigue siendo el mismo:

"(...)

3. *En caso de quiebra del cedente, no se declarará la nulidad a que se refiere el Art. 878, párrafo 2.º, del Código de Comercio, respecto a las cesiones reguladas en esta disposición, si se cumplen los requisitos establecidos en la misma y consta la certeza de la fecha de la cesión por cualquiera de los medios de prueba a que se refiere el apartado anterior.*

4. *Los pagos realizados por el deudor cedido al cesionario no estarán sujetos a la revocación prevista en el Art. 878, párrafo 2.º, del Código de Comercio en el caso de quiebra del deudor de los créditos cedidos.*

*Sin embargo, la sindicatura de la quiebra podrá ejercitar la acción de revocación frente al cedente y/o cesionario cuando pruebe que aquél, o en su caso este último, conocían el estado de insolvencia del deudor cedido en la fecha de pago por el cesionario al cedente. Dicha revocación no afectará al cesionario sino cuando se hubiere pactado así expresamente".*

<sup>467</sup> Modificada por la Ley 24/2001, de 27 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social, la Ley 44/2002, de 22 de Noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero y la LC.

<sup>468</sup> El objeto de la disposición se recogía en sus apartados primero y segundo:

"1. Esta disposición se aplicará a las cesiones de créditos que se efectúen al amparo de un contrato de cesión que cumpla las siguientes condiciones:

1.ª *Que el cedente sea un empresario y los créditos cedidos procedan de su actividad empresarial.*

2.ª *Que el cesionario sea una entidad de crédito.*

3.ª *Que los créditos objeto de cesión al amparo del contrato no tengan por deudor a una Administración Pública.*

4.ª *Que los créditos objeto de cesión al amparo del contrato existan ya en la fecha del contrato de cesión, o nazcan de la actividad empresarial que el cedente lleve a cabo en el plazo máximo de un año a contar desde dicha fecha, o que conste en el contrato de cesión la identidad de los futuros deudores.*

5.ª *Que el cesionario pague al cedente, al contado o a plazo, el importe de los créditos cedidos con la deducción del coste del servicio prestado.*

6.ª *Que en el caso de que no se pacte que el cesionario responda frente al cedente de la solvencia del deudor cedido, se acredite que dicho cesionario ha abonado al cedente, en todo o en parte, el importe del crédito cedido antes de su vencimiento.*

2. *Las cesiones de créditos empresariales a que se refiere la presente disposición tendrán eficacia frente a terceros desde la fecha de celebración del contrato de cesión a que se refiere el número anterior siempre que se justifique la certeza de la fecha por alguno de los medios establecidos en los Arts 1.218 y 1.227 del Código Civil o por cualquier otro medio admitido en derecho."*



Este sistema sigue siendo plenamente válido conforme a lo dispuesto por la Disposición Adicional Segunda de la LC:

*"2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:*

*(...)*

*g) La Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras (disposición adicional tercera)."*

Habría que esperar a la entrada en vigor de la Ley 30/2007, de 30 de octubre, *de Contratos del Sector Público* para observar la adaptación que el legislador optó por tomar en relación con las cesiones de créditos<sup>469</sup>. Con anterioridad ya se había vertido opiniones como la de LEÓN SANZ, quien señalaba que *el contenido de la norma especial se habrá de interpretar en el sentido de que no resultan de aplicación las acciones de reintegración que se regulan en la LC a las cesiones de crédito que en ella se determinan*<sup>470</sup>. Conforme a lo dispuesto por la Disposición Adicional 3ª de la Ley 1/1999 y en consonancia con lo dispuesto en la LC, habría de interpretarse que el contrato de *factoring* celebrado antes de la declaración del concurso no podría ser objeto de impugnación en ejercicio de las acciones de reintegración (Art. 71 LC) cuando se justificase la certeza de la fecha por alguno de los medios establecidos en los Arts. 1.218 y 1.227 CC o por cualquier otro medio admitido en derecho (DA 3ª. 2 Ley 1/1999)<sup>471</sup>. En caso de concurso del deudor cedido, los pagos realizados por el deudor cedido al cesionario no estarían sujetos a la revocación prevista en el Art. 878, párrafo 2.º, del Código de Comercio en el caso de quiebra del deudor de los créditos cedidos. Sin embargo, la sindicatura de la quiebra podría ejercitar la acción de revocación frente al cedente y/o cesionario cuando pruebe que aquél, o en su caso este último, conocían el estado de insolvencia del deudor cedido en la fecha de pago por el cesionario al cedente. Dicha revocación no afectará al cesionario sino cuando se hubiere pactado así expresamente. Lo dispuesto en este precepto se habrá de interpretarse antes de la Ley 30/2007 en el sentido de que los pagos de los créditos objeto de cesión realizados por el deudor cedido al cesionario no estaban sujetos al régimen de reintegración de la LC<sup>472</sup> y la referencia hecha a la sindicatura de la quiebra habría de entenderse hecha a la administración concursal.

La Ley 30/2007, de 30 de octubre, *de Contratos del Sector Público* modifica el régimen tras la entrada en vigor de la LC, no sin antes producirse importantes desavenencias entre la Sección Mercantil de la Comisión General de Codificación, el Ministerio de Economía y Hacienda y el propio Consejo de Estado<sup>473</sup>.

<sup>469</sup> PIÑEL LÓPEZ, E., "La reintegración concursal y las operaciones financieras", *RDCyP*, Pgs., 158 a 160, 2008.

<sup>470</sup> LEÓN SANZ, F.J., "Las acciones de reintegración y el contrato de factoring", *Estudios sobre la Ley Concursal, Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2004, Pg., 4153.

*Vid igualmente* RECALDE CASTELLS, A., "La separación concursal de créditos que han sido objeto de cesión en el factoring", *Estudios sobre la Ley Concursal, Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2004, Pg., 4331 y ss.

<sup>471</sup> LEÓN SANZ, F.J., "Las acciones de reintegración..." Cit. Pg., 4154.

<sup>472</sup> LEÓN SANZ, F.J., "Las acciones de reintegración..." Cit. Pg., 4156.

<sup>473</sup> Para ver las discrepancias, *vid* PIÑEL LÓPEZ, E., "La reintegración ...", Cit. Pgs 159 y 160.

El resultado final fue la introducción de una Disposición Final 3ª que modificaba la DA 3ª de la Ley 1/1999.

*“Disposición final tercera. Modificación de la Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras.*

*Se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras, que queda redactada del siguiente modo:*

*«Disposición adicional tercera. Régimen de determinadas cesiones de crédito.*

*1. Esta disposición se aplicará a las cesiones de créditos que se efectúen al amparo de un contrato de cesión que cumpla las siguientes condiciones y con independencia de que los créditos objeto de cesión al amparo del contrato tengan o no por deudor a una Administración Pública:*

- 1.ª Que el cedente sea un empresario y los créditos cedidos procedan de su actividad empresarial.*
- 2.ª Que el cesionario sea una entidad de crédito o un Fondo de titulización.*
- 3.ª Que los créditos objeto de cesión al amparo del contrato existan ya en la fecha del contrato de cesión, o nazcan de la actividad empresarial que el cedente lleve a cabo en el plazo máximo de un año a contar desde dicha fecha, o que conste en el contrato de cesión la identidad de los futuros deudores.*
- 4.ª Que el cesionario pague al cedente, al contado o a plazo, el importe de los créditos cedidos con la deducción del coste del servicio prestado.*
- 5.ª Que en el caso de que no se pacte que el cesionario responda frente al cedente de la solvencia del deudor cedido, se acredite que dicho cesionario ha abonado al cedente, en todo o en parte, el importe del crédito cedido antes de su vencimiento.*

*2. Las cesiones de créditos empresariales a que se refiere la presente disposición tendrán eficacia frente a terceros desde la fecha de celebración del contrato de cesión a que se refiere el número anterior siempre que se justifique la certeza de la fecha por alguno de los medios establecidos en los Arts. 1.218 y 1.227 del Código Civil o por cualquier otro medio admitido en derecho.*

*3. En caso de concurso del cedente, las cesiones reguladas en esta disposición serán rescindibles de conformidad con lo dispuesto en el Art. 71 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.*

*4. Los pagos realizados por el deudor cedido al cesionario no estarán sujetos a la rescisión prevista en el Art. 71.1 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, en el caso de declaración de concurso del deudor de los créditos cedidos. Sin embargo, podrá ejercitarse la acción rescisoria cuando se hayan efectuado pagos cuyo vencimiento fuera posterior al concurso o cuando quien la ejercite pruebe que el cedente o cesionario conocían el estado de insolvencia del deudor cedido en la fecha de pago por el cesionario al cedente. Dicha revocación no afectará al cesionario sino cuando se haya pactado así expresamente.»*

Soy de la opinión de PIÑEL LÓPEZ, de que el apartado 4 de la nueva redacción de la DA 3ª de la Ley 1/1999 no era necesario, en tanto en cuanto la problemática que contempla podría resolverse en el mismo sentido aplicando la normativa general de reintegración concursal.

Igualmente se introdujo una Disposición Final 4ª modificando el régimen de leyes especiales de la DA 2ª LC.

*“Disposición final cuarta. Modificación de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.*

*Se modifica el apartado 2 de la disposición adicional segunda de la Ley 22/2003, de 9 de julio, que queda redactado del siguiente modo:*

*«2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:*

*a) Arts. 14 y 15 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario, así como las normas reguladoras de otros valores o instrumentos a los que legalmente se atribuya el mismo régimen de solvencia que el aplicable a las cédulas hipotecarias.*

*b) Art. 16 del Real Decreto Ley 3/1993, de 26 de febrero, sobre medidas urgentes en materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo.*

*c) Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en lo que respecta al régimen aplicable a los sistemas de compensación y liquidación en ella regulados, y a las entidades participantes en dichos sistemas y, en particular, los Arts. 44 bis, 44 ter, 58 y 59.*

*d) La disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación bancaria.*

*e) Ley 13/1994, de 1 junio, de Autonomía del Banco de España, por lo que respecta al régimen aplicable a las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros bancos centrales nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones.*

*f) La disposición adicional tercera de la Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras.*

*g) Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.*

*h) Los Arts. 26 a 37, ambos inclusive, 39 y 59 del Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, y el Texto Refundido del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros, aprobado por el Real Decreto Legislativo 7/2004, de 29 de octubre.*

*i) El Capítulo II del Título I del Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública.*

*j) Ley 6/2005, de 22 de abril, sobre Saneamiento y Liquidación de las Entidades de Crédito.”*

*11.- Las acciones de reintegración y las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros Bancos Centrales Nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones*

Según la Disposición Adicional 6ª.2 de la Ley 13/1994, de 1 de junio, *sobre autonomía del Banco de España*, se entenderá por estas garantías cualquier depósito, prenda, operación simultánea, compraventa con pacto de recompra, afección, derecho de retención o cualquier otro negocio jurídico, que recaiga sobre cualquier activo realizable, incluido el dinero en efectivo, y que tenga por finalidad asegurar los derechos y obligaciones derivados de cualquier operación presente o futura, concluida con el Banco de España, el Banco Central Europeo u otro Banco Central Nacional de la Unión Europea.

Estas garantías gozan de un régimen jurídico exclusivo: su constitución no requiere para su plena validez y eficacia frente a terceros la intervención de notario ni ningún otro requisito formal, salvo que la constitución debe constar por escrito y ser inscrita en el registro correspondiente por la entidad encargada de éste. En el supuesto de valores representados mediante títulos físicos, será necesaria, además, su entrega al beneficiario de la garantía o a un tercero establecido por común acuerdo entre las partes. La formalización de la correspondiente obligación principal tampoco requiere para su plena validez y eficacia frente a terceros la intervención de notario ni el cumplimiento de ningún otro requisito formal. Para su ejecución basta con la certificación expedida por el Banco de España, el Banco Central Europeo o el Banco Central Nacional de la Unión Europea que corresponda, acreditativa de la cuantía de los importes vencidos, líquidos y exigibles que se ejecutan, junto con copia del documento de constitución de la garantía. En esta certificación solo debe hacerse constar que la liquidación se ha practicado de conformidad con el acuerdo, pacto o norma de que deriva la obligación de que se trate. Cuando el objeto de la garantía esté constituido por activos negociables en un mercado organizado, su ejecución se hará a través del organismo rector correspondiente. En los demás casos, se realizará mediante subasta organizada por el Banco de España. En todo caso, el sobrante que resulte una vez satisfecha la deuda correspondiente, se reintegrará a la entidad que haya aportado los citados activos de garantía.

La cuestión que se suscita es si estas garantías pueden quedar afectas por el régimen de reintegración de activos de los Arts. 71 a 73 de la LC. Pues bien, la respuesta es que no.

El apartado d) *in fine* de la Disposición Adicional 6ª.2 de la Ley 13/1994, establece que *la constitución, aceptación o ejecución de las garantías a las que se refiere esta disposición adicional, el saldo de las cuentas o registros en que se materialicen y la formalización de las obligaciones garantizadas no serán impugnables en el caso de acciones de reintegración vinculadas a un procedimiento concursal o de liquidación administrativa*<sup>474</sup>.

A su vez la Disposición adicional 2ª de la LC considera legislación especial:

"(...)

*e) La Ley 13/1994, de 1 de junio, de autonomía del Banco de España (por lo que respecta al régimen aplicable a las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros bancos centrales nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones).*  
(...)."

<sup>474</sup>

Redactada la letra d) del apartado 2 según el RDL, DA 4ª.

En consecuencia, estas garantías no podrán ser objeto de impugnación por el ejercicio de una acción de reintegración (Art. 71 LC).

### *12.- Las acciones de reintegración y el mercado hipotecario*

El Art. 10 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, *sobre regulación del mercado hipotecario*, establecía que *"las hipotecas inscritas a favor de [las entidades de crédito] sólo podrán ser impugnadas al amparo del párrafo 2 del Art. 878 del Código de Comercio, mediante acción ejercitada por los Síndicos de la quiebra en la que se demuestre la existencia de fraude en la constitución del gravamen, y quedando en todo caso a salvo el tercero que no hubiera sido cómplice de aquél."*

La reforma introducida por la Ley 41/2007 ha sustituido dicho párrafo por el siguiente:

*"Las hipotecas inscritas a favor de las entidades a que se refiere el Art. 2 sólo podrán ser rescindidas o impugnadas al amparo de lo previsto en el Art. 71 de la Ley 22/2003, de 9 de Julio, Concursal, por la administración concursal, que tendrá que demostrar la existencia de fraude en la constitución de gravamen. En todo caso quedarán a salvo los derechos del tercero de buena fe."*

Por medio de esta excepción se excluye la aplicación del régimen de reintegración a menos que se demuestre fraude de acreedores en la constitución de la garantía.

La LC no reconoce el Art. 10 LMH como norma especial no afectada por la LC. La DA 2ª solo reconoce los Arts. 14 y 15 LMH, aun cuando el penúltimo párrafo de este último haga mención al Art. 10 LMH.

En consecuencia a los préstamos hipotecarios que sirven de cobertura para la emisión de cédulas, bonos y participaciones hipotecarias les resultará el régimen de reintegración previsto en el Art. 71 de la LC siempre que se demuestre fraude. Se observa por tanto que no se somete a las hipotecas al régimen general de la reintegración concursal, lo cual fue motivo de rechazo por la Sección de lo Mercantil de la Comisión de Codificación que presentó al Ministerio de Justicia una propuesta de enmienda que pasaba por la derogación del Art. 10 LMH<sup>475</sup>. Además se critica la falta de sentido que tiene la referencia a la protección del tercero de buena fe, lo cual ya está contemplado en el Art. 73.2 LC. Me adhiero a la opinión de PIÑEL LÓPEZ quien manifiesta que las enmiendas presentadas por la Comisión de Codificación no fueron tomadas en consideración, de forma tal, además que la Ley se tramitó con gran premura (nos recuerda también indirectamente a la forma de legislar la transposición de la Directiva 2002/47/CE mediante el RDL) *"para poderla aprobar en esta legislatura y, en consecuencia, en la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, se mantienen los artículos del Proyecto inicial, con lo cual tenemos el peor ejemplo de adaptación de la normativa concursal a las operaciones financieras al mantener la exigencia del fraude y hablar de la protección del tercero de buena fe, como si la Ley Concursal no se hubiera publicado"*<sup>476</sup>

Lo mismo sucede en las participaciones hipotecarias (ex Art. 15 LMH).

### *13.- Otras acciones de impugnación conforme a derecho*

<sup>475</sup> PIÑEL LÓPEZ, E., "La reintegración...", Cit, Pg., 161.

<sup>476</sup> *Ibidem* Pg., 162.

La LC (Art. 71) completa el régimen de reintegración con un último apartado (número 6) en el que prevé la posibilidad de adopción de acciones de impugnación legalmente previstas en nuestro ordenamiento, de forma que el ejercicio de las acciones rescisorias (bien reintegratorias del 71.1 LC o bien rescisorias del 71.4 LC), no impide el ejercicio de otras acciones de impugnación de actos del deudor que pudieran proceder conforme a la ley. Se puede hablar de una compatibilidad entre la acción rescisoria concursal y cualesquiera otras acciones impugnatorias contra el deudor insolvente. En el fondo estas acciones, por una interpretación sistemática de la norma, se encontrarán circunscritas a hacer efectivas acciones o pretensiones reintegratorias de bienes o derechos a la masa activa. Así podemos encontrar acciones tales como las de nulidad absoluta, anulabilidad o la acción revocatoria o pauliana<sup>477</sup>.

Estas acciones pueden ejercitarse ante el Juez del concurso, si bien, como veremos, conforme a las normas de legitimación y procedimiento que para las mismas se contienen en el Art. 72 de la LC, solo podrán ser planteadas por la administración concursal, y con carácter subsidiario por terceros acreedores, como ahora se describirá.

#### *14.- Reglas formales: Legitimación y procedimiento*

##### **1. Legitimación Activa: la Administración Concursal y el Acreedor Subsidiario**

El Art. 72 LC regula la legitimación y el procedimiento para plantear las acciones rescisorias relativas a la impugnación vistas en el Art. 71 LC.

Como principio general, la legitimación activa para el ejercicio de las acciones del Art. 71 LC corresponderá a la administración concursal.

Solo con carácter subsidiario los acreedores podrían instar a dicha administración para el planteamiento de cualquiera de las acciones y solo en el caso de que transcurrieran dos meses desde

---

<sup>477</sup> Se recoge a continuación el contenido de las acciones señaladas:

**Art. 1111 CC**

*"Los acreedores, después de haber perseguido los bienes de que esté en posesión el deudor para realizar cuanto se les debe, pueden ejercitar todos los derechos y acciones de éste con el mismo fin, exceptuando los que sean inherentes a su persona; pueden también impugnar los actos que el deudor haya realizado en fraude de su derecho."*

**Art. 1291 CC**

*"Son rescindibles:*

- 1. Los contratos que pudieren celebrar los tutores sin autorización judicial, siempre que las personas a quienes representan hayan sufrido lesión en más de la cuarta parte del valor de las cosas que hubiesen sido objeto de aquéllos.*
- 2. Los celebrados en representación de los ausentes, siempre que éstos hayan sufrido la lesión a que se refiere el número anterior.*
- 3. Los celebrados en fraude de acreedores, cuando éstos no puedan de otro modo cobrarlo que se les deba.*
- 4. Los contratos que se refieran a cosas litigiosas, cuando hubiesen sido celebrados por el demandado sin conocimiento y aprobación de las partes litigantes o de la Autoridad judicial competente.*
- 5. Cualesquiera otros en que especialmente lo determine la ley"*

**Art. 1297 CC**

*"Se presumen celebrados en fraude de acreedores todos aquellos contratos por virtud de los cuales el deudor enajenare bienes a título gratuito.*

*También se presumen fraudulentas las enajenaciones a título oneroso, hechas por aquellas personas contra las cuales se hubiese pronunciado antes sentencia condenatoria en cualquier instancia o expedido mandamiento de embargo de bienes."*

**Art. 1301 CC**

*"Los contratos en que concurran los requisitos que expresa el Art. 1261 pueden ser anulados, aunque no haya lesión para los contratantes, siempre que adolezcan de alguno de los vicios que los invalidan con arreglo a la ley".*

**Art. 1303 CC**

*"Declarada la nulidad de una obligación, los contratantes deben restituirse recíprocamente las cosas que hubiesen sido materia del contrato, con sus frutos, y el precio con los intereses, salvo lo que se dispone en los Arts siguientes."*

que el requerimiento no fuera despachado por la administración concursal, quedarían legitimados activamente para ejercitar directamente cualquiera de las acciones<sup>478</sup>.

Instada la acción subsidiaria (así la define el propio Art. 54.4 LC), los gastos y costas de los legitimados subsidiarios serán a su costa en interés de la masa. En caso de que la demanda fuese total o parcialmente estimada, tendrán derecho a reembolsarse con cargo a la masa, los gastos y costas en que hubieran incurrido, hasta el límite de lo obtenido como consecuencia de la sentencia, una vez que ésta sea firme (Art. 54.4 LC).

Esta legitimación subsidiaria se extiende a la reclamación no solo de la rescisión o impugnación de unos actos del concursado, en beneficio del acreedor demandante, sino de la totalidad de la masa. En definitiva, litiga a su costa en interés de toda la masa. Si el juez le da la razón, una vez disponga de sentencia firme, dicho acreedor dispondrá de un crédito contra la masa *ex* Art. 84.2.3º LC (que se satisfará conforme a las reglas del Art. 154 LC).

2. Legitimación pasiva: el Deudor insolvente, las Partes del Acto Impugnado, el Tercero de Buena Fe.

Las demandas de rescisión deberán dirigirse contra el deudor insolvente y contra quienes hayan sido parte en el acto impugnado (litisconsorcio pasivo necesario).

Si el bien que se pretende reintegrar hubiera sido transmitido a un tercero, la demanda también deberá dirigirse contra éste cuando el actor pretenda desvirtuar la presunción de buena fe del adquirente o atacar la irreivindicabilidad de que goce o la protección derivada de la publicidad registral.

Otra cuestión diferente consiste en determinar si el acreedor subsidiario debe igualmente demandar a un potencial subadquirente en el caso de que hubiese existido una ulterior transmisión del bien en litigio. Parece claro que si se quiere atacar esa segunda transmisión, sería necesario el planteamiento de la demanda al subadquirente. Desde luego, la propia norma contiene los efectos que se desprenderían (Art. 73.2 LC) para el caso de que la irreivindicabilidad o la protección registral protegiese a ese subadquirente.

En definitiva, la ausencia de demanda frente al subadquirente, legitimado pasivamente frente al ejercicio de la acción por reintegración, tiene el efecto de consolidar la posición jurídica de éste, pero no impide la continuación del procedimiento respecto del concursado y, sobre todo, el tercero que con el deudor común se relacionara en el acto que se viene a impugnar. En consecuencia no media litisconsorcio pasivo necesario respecto del subadquirente<sup>479</sup>.

3. Tramitación: El Incidente Concursal.

Las acciones rescisorias y demás de impugnación se tramitarán por el cauce del incidente concursal regulado en el Art. 192 y ss LC.

Las demandas interpuestas por los legitimados subsidiarios se notificarán a la administración concursal.

<sup>478</sup> Autores como GARCÍA-CRUCES afirman que también existiría esa legitimación en el supuesto de oposición directa por la administración concursal GARCÍA-CRUCES, JA.- "*La Reintegración...y (II)*", Cit. Pg., 2.

<sup>479</sup> Cfr., GARCÍA-CRUCES, JA., "*Las Acciones...*", Cit. Pg., 5.

## 15.- Protección del subadquirente y efectos de la reintegración

### 1. Emisión de la Sentencia y Condena:

La sentencia que resulte del incidente concursal y que estime la acción (de rescisión o de impugnación) declarará la ineficacia del acto impugnado (que no la nulidad) y condenará a la restitución de las prestaciones objeto de aquel, con sus frutos e intereses.

### 2. Tercero de Buena Fe y Tercero de Mala Fe: Aplicación del Resultado de la Rescisión para el demandado:

Si los bienes y derechos salidos del patrimonio del deudor no pudieran reintegrarse a la masa por pertenecer a tercero no demandado o que, conforme a la sentencia, hubiera procedido de buena fe o gozase de irreivindicabilidad o de protección registral, se condenará a quien hubiera sido parte en el acto rescindido a entregar el valor que tuvieran cuando salieron del patrimonio del deudor concursado, más el interés legal.

En caso de tercero "*in bonis*" subyace una cuestión relevante y difícil de dilucidar que nace de la controversia entre el Art. 73.3 LC, 84.2.8 LC y 154.2 LC: Según el Art. 73.3 LC, el tercero ha de entregar el valor que tuvieran los bienes cuando salieron del patrimonio del deudor concursado más el interés legal, pero adicionalmente, la LC le reconoce un crédito contra la masa que igualmente se reconoce en el Art. 84.2.8º LC<sup>480</sup>. Adicionalmente el Art. 73.3 LC señala que el crédito contra la masa que resulte a favor del tercero "*in bonis*" habrá de satisfacerse simultáneamente a la reintegración de los bienes y derechos objeto del acto rescindido. Sin embargo, no parece desprenderse dicha simultaneidad en el Art. 154.2 LC que señala que solo los créditos salariales del Art. 84.2.1º LC (créditos por salarios por los últimos treinta días de trabajo anteriores a la declaración de concurso y en cuantía que no supere el doble del salario mínimo interprofesional) se pagarán de forma inmediata<sup>481</sup>. El Art. 154.2 LC no hace referencia alguna a los créditos concursales del tercero "*in bonis*" lo que haría que este crédito no se satisficiera hasta que se apruebe un convenio, se abra la liquidación o transcurra un año desde la declaración de concurso sin que se hubiere producido ninguno de estos actos. ¿Se encuentran por tanto en este grupo los terceros "*in bonis*"? Resulta claro que existe una previsión particular en cuanto a la forma de realización de estos créditos. Comparto la opinión de GARCÍA-CRUCES que expresa que la razón de ser de la inaplicación de la regla general reside en la previsión particular que se adopta en sede de reintegración de la masa activa pues ese crédito ha de satisfacerse simultáneamente a la reintegración de los bienes y derechos objetos del acto rescindido<sup>482</sup>. Sin que se actúe simultáneamente, el pago del crédito de restitución de este sujeto, la administración concursal no podrá conseguir la devolución de la prestación que hiciera el concursado como consecuencia del acto ahora rescindido<sup>483</sup>.

<sup>480</sup> Señala literalmente el Art. 84.2. LC "Tienen la consideración de créditos contra la masa, y serán satisfechos conforme a lo dispuesto en el Art. 154:

...

8.º Los que, en los casos de rescisión concursal de actos realizados por el deudor, correspondan a la devolución de contraprestaciones recibidas por éste, salvo que la sentencia apreciare mala fe en el titular de este crédito".

<sup>481</sup> Señala literalmente el Art. 154.2 LC "Los créditos contra la masa, cualquiera que sea su naturaleza, habrán de satisfacerse a sus respectivos vencimientos, cualquiera que sea el estado del concurso.

Los créditos del Art. 84.2.1.º se pagarán de forma inmediata. Las acciones relativas a la calificación o al pago de estos créditos se ejercitarán ante el juez del concurso por los trámites del incidente concursal, pero no podrán iniciarse ejecuciones para hacerlos efectivos hasta que se apruebe un convenio, se abra la liquidación o transcurra un año desde la declaración de concurso sin que se hubiere producido ninguno de estos actos."

<sup>482</sup> GARCÍA-CRUCES, JA., "Las Acciones...y (II)", Cit. Pg., 3.

<sup>483</sup> *Ibidem*, Pg., 4.



Habiendo afirmado que el pago ha de realizarse simultáneamente a la reintegración del activo, adicionalmente se suscita la cuestión de si ambos créditos pueden compensarse. El Art. 58 LC prohíbe la compensación en sede del concurso, de forma que declarado el concurso, no procede la compensación de los créditos y deudas del concursado, si bien, produce sus efectos la compensación cuyos requisitos hubieran existido con anterioridad a la declaración de concurso (*ex* Art. 1196 CC). En consecuencia, en nuestra opinión entendemos que sí se podrá producir compensación si se cumplen los requisitos del Art. 1195 y ss CC, es decir, se trata de bienes fungibles entre sí (dinero), son deudas vencidas, líquidas y exigibles y no existe contienda o retención movida por terceras personas. En definitiva, el único test que habrá de pasarse será el relativo a la fungibilidad pues los otros requisitos son intrínsecos al propio procedimiento de reintegración<sup>484</sup>.

Si la sentencia apreciase mala fe del tercero, se le condenará a indemnizar la totalidad de los daños y perjuicios causados a la masa activa y se considerará acreedor subordinado (Art. 92.6 LC)<sup>485</sup> situándose en el último lugar de la lista de acreedores subordinados (*ex* Art. 158.2 LC)<sup>486</sup>.

En definitiva, dos problemas nacen de la aplicación del resultado para el demandado: la revalorización del bien en litigio y el pago inmediato. Sobre el último aspecto nos acabamos de referir, de forma que allí nos remitimos. En relación con la revalorización del activo reintegrable existe un problema: si se observa, la restitución de las prestaciones se ha de realizar junto con sus frutos e intereses. En contraprestación se abonará la prestación que resulte. Si los derechos rescindidos pertenecen a un subadquirente con protección registral, poseedor de buena fe o con derecho irreivindicable, quien hubiera sido parte en el objeto rescindido habrá de entregar una contraprestación económica equivalente al valor del bien transmitido más el interés legal. Si cuando se realizó la transmisión se generó una plusvalía para este, en nuestra opinión no habrá de transmitírsela al concursado.

---

<sup>484</sup> LÓPEZ VILAS, R., "Los requisitos de la compensación como forma de pago y el mecanismo de la compensación Bancaria", AAVV, *Estatutos de Derecho Bancario y Bursátil* Tomo II, *La Ley*, 1994, PG. 1515. ROJO AJURIA, L., *La compensación como garantía*, Civitas, Madrid, 1992. DÍEZ PICAZO, L., *Fundamentos de Derecho Civil Patrimonial. Vol. I, Introducción a la teoría del Contrato*, 2ª Ed, Tecnos, Madrid, 1996, Pgs., 537-538. En relación con la prohibición de la compensación, se puede ver la siguiente jurisprudencia: Sentencia del Tribunal Supremo (STS) 21 de marzo de 1932, STS de 20 de mayo de 1993 y más recientemente, sobre la nulidad de la compensación en quiebra, SAP Pontevedra de 13 de febrero de 2003.

<sup>485</sup> Art. 92.6 LC señala "*Los créditos que como consecuencia de rescisión concursal resulten a favor de quien en la sentencia haya sido declarado parte de mala fe en el acto impugnado*".

<sup>486</sup> *Vid* Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 3 de Barcelona [Incidente 225/2005] de 20 de junio de 2005 [Magistrado José Mª Fernández Seijo], *AdC* Num 7, Pg., 368.



## Capítulo 6.- La refinanciación extraconcursal:

### 1.- Introducción: la refinanciación extraconcursal de lege ferenda

Una de las materias no recogidas ni en la LC ni en su reforma a través del RDL 3/2009 ha sido la contemplación y regulación de acuerdos extrajudiciales. En materia concursal no hay excepción a este respecto y la experiencia ha demostrado y sigue demostrando que acreedores y deudores tratan de acudir a acuerdos entre ellos al margen del proceso concursal *ad hoc*<sup>487</sup>. ALONSO UREBA lo ha denominado la desjudicialización marco de tratamiento de las crisis económicas del deudor común<sup>488</sup>.

Como veremos seguidamente y se ha hecho eco una parte muy señalada de la doctrina, la regulación en materia de consumo y dotaciones de provisiones por créditos en mora concursal no beneficia en modo alguno a los balances de las entidades de crédito.

Es muy probable que en la próxima reforma que se produzca en materia concursal (y ya por vía legislativa, sobre todo por el hecho de la presencia en la misma de académicos tan ilustrados en esta materia y efectivamente conscientes del deseo del sector financiero de actuar extramuros de la LC) se contengan este tipo de acuerdos de forma explícita<sup>489</sup>: de esta forma ya se ha constituido por el ministro de Justicia, la Sección Especial de la Comisión de Codificación Mercantil que concluirá la futura reforma de la LC, cuyas primeras conclusiones se esperan para mediados de 2010, si bien esta reforma, no es tiene por objeto luchar contra la crisis económica, al contrario de lo que sucedió con el RDL 3/2009. Será siempre positivo una regulación que tome el pulso al conjunto de refinanciaciones de deuda de medianas y grandes empresas que se han producido desde el comienzo de la crisis. Estos convenios, tal y como describo mas abajo, tienen su fundamento en la autonomía de la voluntad de las partes *ex Art. 1.255 CC* (y quedan por tanto fuera del ámbito del *Art. 1899 CC* y *Art. 19 de la LEC* para los judiciales).

Sin embargo, sí considero importante que la futura legislación concursal se elabore con el objetivo de eliminar el estigma concursal al empresario y a las entidades de crédito, en relación con los primeros para no retrasar la solicitud de concurso, pues son muchas las veces en la que los empresarios lo instan de forma tan tardía que ya no tiene solución alguna la situación de iliquidez y en relación con las entidades de crédito que necesitan de un marco de seguridad legal mayor que el ofrecido por la DA 4ª LC en relación a lo que los acuerdos de refinanciación extraconcursal se refiere. En mi humilde opinión, la no cobertura de estos dos aspectos en la reforma, haría trizas la nueva oportunidad de disfrutar de un marco legal lo suficientemente ágil como para solventar la situación de iliquidez de las empresas en crisis y sobre todo, con total seguridad jurídica<sup>490</sup>. Me

<sup>487</sup> GALEOTE, Mª.P., "Los acuerdos extrajudiciales en fase preconcursal" *Diario La Ley*, Num. 7375, Sección Doctrina, 7 Abril de 2010, Año XXXI, Editorial LA LEY. BELTRÁN, E., «La reforma —inarmónica— de la Ley Concursal», *Actualidad Jurídica Aranzadi*, Año XVIII, Num, 775, 14 de mayo de 2009.

<sup>488</sup> ALONSO UREBA, A., en el prólogo a ENCISO, M., «La judicialización de los convenios extrajudiciales: la propuesta anticipada de convenio», RCP, MONOGRAFÍA, Num 6, 2007

<sup>489</sup> Vid "Justicia constituye la comisión para la reforma integral de la Ley Concursal", Madrid, 16 Julio de 2009. (EUROPA PRESS) - <http://www.europapress.es/economia/legal-00345/noticia-economia-legal-justicia-constituye-comision-reforma-integral-ley-concursal-20090716133300.html>

<sup>490</sup> GALEOTE, Cit, señala que la reforma operada en marzo de 2009 no ha sido mas que "un «guiño» y no un avance porque veremos que se ha quedado en un mero intento de recoger de forma judicializada esa extrajudicialidad que ya desde los afectados e implicados se venía reclamando". Vid igualmente PULGAR, J., «Licitud y temporalidad de los acuerdos amistosos extrajudiciales. Riesgos para los intervinientes en su eventual concurso», *RDCyP*, Num 5/2006; ENCISO, M., RCP, MONOGRAFÍA, Num 6/2007.

adhiero a la opinión de GALEOTE de que salvo la regulación de la propuesta anticipada de convenio y la deficiente y escasa posibilidad que ofrece la prórroga preconcursal *ex* Art. 5.3 LC, la regulación concursal española no se ocupa de los acuerdos amistosos o extrajudiciales en el marco de las crisis empresariales.

Por otro lado resulta importante que se amplíe la seguridad jurídica de las inversiones tanto nacionales como extranjeras mediante una normativa "sólida, rápida y ágil, que sea una garantía para la economía y la viabilidad empresarial".

La Comisión estará formada por 19 miembros entre los que se encuentran catedráticos en Derecho Concursal, jueces de lo Mercantil, técnicos de la administración y representantes del sector privado, mantuvo su primera reunión el pasado mes de septiembre de 2009 y ha fijado un primer plazo de nueve meses prorrogable, por lo que las primeras conclusiones podrían estar listas a mediados de 2010. El texto de la futura reforma de la LC, que se debería tramitar vía Proyecto de Ley, se elaborará bajo cuatro ejes principales que serán: establecer un procedimiento abreviado más detallado que permita agilizar el proceso, ampliar las garantías de seguridad jurídica, reformar la normativa en materia laboral y ajustar la ley de sobreendeudamiento de particulares..

La Comisión estará presidida por Santiago HURTADO, secretario general técnico de Justicia, la vicepresidencia recaerá en el presidente de la Sección Segunda de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación desde 2006, Alberto BERCOVITZ, y el secretario será el subdirector general de Política Legislativa desde 2004, Julio Carlos FUENTES. De los 16 vocales, siete son los catedráticos de Derecho Mercantil Ángel ROJO, de la Universidad Autónoma de Madrid; Carmen ALONSO LEDESMA, de la Universidad Complutense de Madrid y Directora de dicho Departamento; Emilio BELTRÁN SÁNCHEZ, de la Universidad San Pablo-CEU; Alberto DÍAZ, de la Universidad de Sevilla; Esperanza GALLEG0, de la Universidad de Alicante; Manuel OLIVENCIA, miembro permanente de la Comisión General de Codificación; y Juana PULGAR, de la Universidad de Almería. Por parte de la magistratura Mercantil, participarán como vocales el presidente de la Sección 28 de la Audiencia Provincial de Madrid y antiguo juez de lo Mercantil, Alberto ARRIBAS HERNÁNDEZ, el titular del Juzgado de lo Mercantil número 3 de Barcelona, José María FERNÁNDEZ SEIJO, la titular del Juzgado de lo Mercantil de Cádiz, Nuria ORELLANA, y el presidente de la Sección 15 de la Audiencia Provincial de Barcelona, especializada en concursal, Ignacio SANCHO GARGALLO. Además, también participarán la abogada del Estado de la Agencia Tributaria y coordinadora de procesos concursales, M<sup>a</sup> de la Concepción ORDIZ FUENTES, el abogado del Estado, especialista en derecho concursal, Francisco PÉREZ-CRESPO, el abogado del Estado y miembro de la Comisión General de Codificación, Enrique PIÑEL LÓPEZ, y el economista, auditor y administrador concursal de Fórum, Afinsa y Martinsa-Fadesa, Antonio MORENO.

En cualquier caso, por muy positivas que sean las medidas de reforma que se incluyan en la próxima reforma, sin una adecuada provisión tanto de medios humanos como económicos a la administración de justicia, quedarán podadas desde sus comienzos.

Es absolutamente necesario que se provean con cargo a los presupuestos generales del Estado de mayores medios: en caso contrario, seguirá ocurriendo lo que ha venido siendo el pan de cada día en los juzgados de lo mercantil<sup>491</sup>.

<sup>491</sup> La agencia de noticias Europa Press se hacía eco el 23 de febrero de 2010 que "un total de ochenta (80) empresas españolas, en su mayoría grandes grupos y aproximadamente la mitad pertenecientes al sector de la construcción, evitaron entrar en concurso de acreedores al acogerse a acuerdos de refinanciación desde el 27 de marzo de 2009, fecha de la reforma de la Ley Concursal por la que se implantó esta posibilidad extrajudicial. "Las refinanciaciones han tenido un funcionamiento razonable y 80 grupos empresariales se han salvado de la crisis desde el pasado mes de marzo", explicó director del Centro de Estudios Registrales, Luis FERNÁNDEZ DEL POZO, durante la presentación de la 'Estadística Mercantil 2009' del Colegio de Registradores de España. Por comunidades autónomas, a la cabeza de las refinanciaciones se situó la Comunidad de Madrid; con un total de 18, seguida por Cataluña, Andalucía y Galicia, las tres con un total de ocho, y, en tercer lugar, se situaron la Comunidad

## *2.- Efectos perniciosos de la insolvencia en el consumo de recursos propios*

En mi opinión, la extensa animadversión existente entre las entidades financieras y la LC tiene un doble origen:

En primer lugar, el carácter procesal de los procesos concursales, si bien, éste, en mi opinión, no debería ser el elemento determinante para operar extramuros de la LC. Cuestión diferente es la criticable rémora en la solución de los procesos judiciales existentes en los Juzgados de lo Mercantil, provocados, entre otros motivos, por la propia crisis que ha llevado a los juzgados de lo mercantil a tener que resolver miles de expedientes al trimestre, el numerosísimo volumen de incidentes y la escasísima dotación de medios técnicos y humanos, además de la falta de juzgados, que por otro lado hay que recordar que no solo resuelven sobre cuestiones concursales. En consecuencia, esta sí es la verdadera razón de la huida de los procesos judiciales. Es lo que denomino "el miedo al tiempo del proceso": las entidades financieras son conocedoras de que se van a ver inmersas en los entramados y vericuetos de un proceso judicial que se extenderá largamente en el tiempo. Sin poder pronunciarme sobre el tiempo de duración exacto durante un proceso, más allá de mi práctica profesional como administrador concursal, y sin haber encontrado datos representativos de los plazos de respuesta que, en materia concursal, invierten los Juzgados de lo Mercantil desde la entrada en vigor de la LC, resulta obvio que la finalización de un proceso concursal complejo -entendiéndose por tal, cualquiera que no sea abreviado y afecte a un grupo de empresas- variará mucho si se insta directamente la liquidación por las sociedades en concurso o si abierta la fase común de tramitación y entregado el Informe de la Administración Concursal se comienza a negociar un convenio de acreedores. De ahí que en las conclusiones de esta tesis critique que la LC no haya proporcionado a los acreedores profesionales plantear en la demanda de concurso la liquidación de la(s) sociedad(es) deudor(as).

La segunda razón estriba en una cuestión que no ha sido tratada más que por algún autor tras la entrada en vigor de la reforma (*Vid PULGAR fundamentalmente*<sup>492</sup>): el consumo de recursos propios que contienen las provisiones dotadas por las entidades de crédito en aquellos créditos morosos por insolvencia.

Los apuntes contables tienen un efecto directo sobre las cuentas de resultados de dichas entidades, por lo que a menor volumen de créditos en mora, menor impacto en la cuenta de resultados.

Sin embargo la Circular 4/2004 contiene una serie de efectos negativos sobre las entidades de crédito que se han acuciado durante la crisis financiera que estamos viviendo y que ha dado lugar a que el Banco de España remitiese una carta de fecha 13 de julio de 2009 al Secretario General de la AEB en la que señalaba:

*"La cobertura, mediante provisiones, del riesgo de crédito ha venido siendo en España una de las principales líneas de defensa frente a situaciones de crisis y, en un entorno tan complejo como el actual, debe de continuar siendo una de las fortalezas del sistema bancario español.*

---

*Valenciana, Canarias y Murcia, todas con un total de seis acuerdos de refinanciación. En este sentido, las cifras concluyen que el 92% de las empresas que entran en concurso acaban en liquidación, por lo que FERNÁNDEZ DEL POZO pidió al Ministerio de Justicia, que estudia actualmente la futura reforma de la Ley Concursal, que tenga en cuenta "la absoluta necesidad de establecer la solución preconcursal" y "habilite un diseño preventivo de la crisis".*

[http://www.europapress.es/economia/noticia-economia-ampl-total-80-grandes-empresas-evitaron-concurso-refinanciaciones-marzo-2009-20100223140053.html?bo=tb\\_ch](http://www.europapress.es/economia/noticia-economia-ampl-total-80-grandes-empresas-evitaron-concurso-refinanciaciones-marzo-2009-20100223140053.html?bo=tb_ch),

<sup>492</sup> PULGAR EZQUERRA, J., Rescisión concursal y refinanciaciones, *Diario La Ley*, Num. 7097, Sección Doctrina, 21 enero de 2009.

(...)

*De manera similar, en un contexto como el actual, es preciso recordar la importancia de extremar la prudencia en la evaluación de la eficacia de las garantías, en particular de las constituidas por bienes inmuebles. En el análisis de su eficacia, el valor de las garantías juega un papel esencial y, por ello, es muy importante lograr una adecuada actualización de las tasaciones de manera que la relación entre el valor de una garantía y el saldo pendiente de las operaciones (coeficiente LTV) sea realista y no genere una imagen distorsionada de la cobertura que la garantía proporciona.*

*Por último, a la vista de algunas dudas que se han suscitado en relación con la aplicación de los porcentajes mínimos de dotación previstos en la letra b) del apartado 17 del citado Anejo IX a las operaciones morosas que cuenta con garantía de bienes inmuebles, debo aclararle que, a tal efecto, deberá tenerse en cuenta el valor de la garantía, aplicando los porcentajes correspondientes al importe de dichas operaciones que exceda del 70% del valor de tasación del inmueble. A este respecto se recuerda que esto es aplicable solamente a aquellas operaciones con garantía de inmuebles que puedan considerarse como garantías eficaces según lo dispuesto en el apartado 7.c) del repetido Anejo IX (estos, viviendas, oficinas y locales polivalentes terminados, y fincas rústicas). ”<sup>493</sup>*

La cuestión subyace de dicho Anejo IX de la Circular 4/2004 (texto completo en el **Anexo 3** de esta Tesis Doctoral).

El Anejo IX (denominado “**Riesgo de Crédito**”) está dividido en tres apartados:

## I INTRODUCCIÓN

## II CLASIFICACIÓN DE LAS OPERACIONES EN FUNCIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO

### A) Riesgo de insolvencia del cliente

#### a) Riesgo normal

- (i) Sin riesgo apreciable
- (ii) Riesgo bajo
- (iii) Riesgo medio-bajo
- (iv) Riesgo medio
- (v) Riesgo medio-alto
- (vi) Riesgo alto

#### b) Riesgo subestándar

- c) Riesgo dudoso por razón de la morosidad del cliente
- d) Riesgo dudoso por razones distintas de la morosidad del cliente
- e) Riesgo fallido

### B) Riesgo de crédito por razón de riesgo-país

#### a) Riesgo soberano

#### b) Riesgo de transferencia

#### c) Restantes riesgos derivados de la actividad financiera internacional

<sup>493</sup>

La mencionada carta no se encuentra publicada. No obstante se hizo eco de ella la portada principal del Diario EL PAÍS, “Ordóñez rebaja al 50% el coste de la morosidad para bancos y cajas. El Banco de España reduce las hipotecas fallidas”, miércoles 15 de julio de 2009.

### III COBERTURA DE LA PÉRDIDA POR DETERIORO DEL RIESGO DE CRÉDITO

#### A) Cobertura del riesgo de insolvencia del cliente

##### 1 Cobertura específica

##### 1.1 Instrumentos de deuda

##### 1.1.1 Activos dudosos por razón de la morosidad del cliente

##### a) Operaciones sin garantía real

##### b) Operaciones con garantía real

##### (i) Operaciones con garantía real sobre viviendas terminadas

##### (ii) Otras operaciones con garantía real

##### 1.1.2 Activos dudosos por razones distintas de la morosidad del cliente

##### 1.1.3 Activos subestándar

##### 1.2 Riesgos y compromisos contingentes

##### a) Cobertura por razón de la morosidad del cliente

##### b) Cobertura por razones distintas de la morosidad del cliente

##### 2 Cobertura genérica

#### B) Cobertura del riesgo-país

El análisis contable de los riesgos de crédito es una labor compleja. No hay más que observar la longitud de la norma administrativa que estudiamos (450 Pgs.). En consecuencia, aun cuando hiciéramos una valoración positiva de la norma, un obstáculo no superado para su aplicación es que la normativa del Banco de España no ha sido reformada posteriormente -lo cual hubiera sido incuestionablemente deseable-.

Las entidades de crédito evitarán por todos los medios tener que provisionar los créditos morosos. Para ello intentarán evitar la situación concursal del deudor financiero. La regla de juego es que “mas importante es el perjuicio y el impacto contable cuanto mas deteriorada esté la situación financiera del deudor”.

Podemos hablar de dos mundos diferentes en ámbito de la contabilidad financiera de las entidades de crédito: aquel en el que el deudor se encuentra en una situación ordinaria y aquel en el que el mismo sea declarado judicialmente en concurso.

Cuando un cliente de una entidad de crédito, cualquiera que sea su titular y garantía, y comprendiendo el importe total de los instrumentos de deuda, se entenderá que su crédito tiene “Riesgo dudoso por razón de la morosidad del cliente” cuando (i) tenga algún importe vencido por principal, intereses o gastos pactados contractualmente, con más de tres meses de antigüedad, salvo que proceda clasificarlos como fallidos; (ii) los riesgos contingentes en los que el avalado haya incurrido en morosidad; (iii) los importes de todas las operaciones de un cliente cuando los saldos clasificados como dudosos por razón de morosidad sean superiores al 25% de los importes pendientes de cobro (a los solos efectos de la determinación del porcentaje señalado, se considerarán, en el numerador, los saldos dinerarios vencidos e impagados por principal, intereses o gastos de las operaciones dudosas por razón de la morosidad o fallidas, y en el denominador, la totalidad de los riesgos dinerarios pendientes de cobro, excluidos los intereses no devengados). Si el porcentaje así calculado supera el 25%, se traspasarán a dudosos por razón de la morosidad tanto los riesgos dinerarios como los riesgos contingentes contraídos con el cliente, salvo los avales no financieros.

El plazo para computar la antigüedad en los descubiertos y demás saldos deudores a la vista sin vencimiento pactado, de los importes impagados se contará desde el primer requerimiento de reembolso que efectúe la entidad, o desde la primera liquidación de intereses que resulte impagada.

En caso de operaciones con cuotas de amortización periódica, la fecha del primer vencimiento a efectos de la clasificación de las operaciones en esta categoría de “Riesgo dudoso por razón de la morosidad del cliente,” será la correspondiente a la de la cuota más antigua de la que, en la fecha del balance, permanezca impagado algún importe por principal o intereses.

La prórroga o reinstrumentación de las operaciones no interrumpe su morosidad, ni producirá su reclasificación a una de las categorías anteriores, salvo que exista una razonable certeza de que el cliente puede hacer frente a su pago en el calendario previsto o se aporten nuevas garantías eficaces, y, en ambos casos, se perciban, al menos, los intereses ordinarios pendientes de cobro, sin tener en cuenta los intereses de demora.

A los efectos del párrafo anterior, se consideran garantías eficaces las siguientes: garantías pignoraticias sobre depósitos dinerarios, instrumentos de capital cotizados y valores representativos de deuda emitidos por emisores de reconocida solvencia; garantías hipotecarias sobre viviendas, oficinas y locales polivalentes terminados y fincas rústicas, deducidas, en su caso, las cargas previas; y garantías personales (avales, fianzas, incorporación de nuevos titulares, etc.) que impliquen la responsabilidad directa y solidaria de nuevos garantes ante la entidad, que sean personas o entidades cuya solvencia patrimonial esté lo suficientemente contrastada como para asegurar el reembolso total de la operación en los términos acordados. El importe de estas garantías ha de cubrir plenamente el riesgo que garanticen. Se considera que tienen carácter polivalente todas las oficinas y locales que, sin alteración estructural o arquitectónica, sean susceptibles de utilización para distintas actividades empresariales y por parte de distintas empresas o agentes económicos, sin que existan limitaciones legales o administrativas que restrinjan apreciablemente su uso o la posibilidad de su venta.

Por su parte, el “Riesgo dudoso por razones distintas de la morosidad del cliente” comprende los instrumentos de deuda, vencidos o no, en los que, sin concurrir las circunstancias para clasificarlos en las categorías de fallidos o dudosos por razón de la morosidad del cliente, se presenten dudas razonables sobre su reembolso total (principal e intereses) en los términos pactados contractualmente; así como los riesgos contingentes y compromisos contingentes no calificados como dudosos por razón de la morosidad del cliente cuyo pago por la entidad sea probable y su recuperación dudosa.

En esta categoría se incluirán, entre otras: las operaciones de los clientes en situaciones que supongan un deterioro de su solvencia, tales como patrimonio negativo, pérdidas continuadas, retraso generalizado en los pagos, estructura económica o financiera inadecuada, flujos de caja insuficientes para atender las deudas o imposibilidad de obtener financiaciones adicionales; los saldos reclamados y aquellos sobre los que se haya decidido reclamar judicialmente su reembolso por la entidad, aunque estén garantizados; las operaciones sobre las que el deudor haya suscitado litigio de cuya resolución dependa su cobro; las operaciones de arrendamiento financiero en las que la entidad haya decidido rescindir el contrato para recuperar la posesión del bien; las operaciones de los clientes que estén declarados o conste que se van a declarar en concurso de acreedores sin petición de liquidación, así como el conjunto de las operaciones (incluidos los riesgos y compromisos contingentes para los que se estime que se tengan que realizar desembolsos) de los clientes con algún saldo calificado como dudoso por razón de su morosidad que no alcancen el porcentaje del 25 % señalado anteriormente en los “Riesgos dudosos por razón de la morosidad del cliente”, si después de su estudio individualizado se concluye que existen dudas razonables sobre su reembolso total (principal e intereses). También se incluirán los riesgos contingentes de los avalados declarados en concurso de acreedores para los que conste que se haya declarado o se vaya a declarar la fase de liquidación, o sufran un deterioro notorio e irrecuperable de su solvencia, aunque el beneficiario del aval no haya reclamado su pago.



Los riesgos de clientes declarados en convenio de acreedores sin petición de liquidación se reclasificarán a la categoría de riesgo normal cuando el acreditado haya pagado, al menos, el 25% de los créditos de la entidad afectados por la suspensión de pagos —una vez descontada, en su caso, la quita acordada—, o hayan transcurrido dos años desde la inscripción en el Registro Mercantil del auto de aprobación del convenio de acreedores, siempre que dicho convenio se esté cumpliendo fielmente y la evolución de la situación patrimonial y financiera de la empresa elimine las dudas sobre el reembolso total de los débitos. Los riesgos en los que se incurra con posterioridad a la aprobación del convenio de acreedores no necesitarán calificarse como dudosos en tanto se cumpla el convenio y no se tengan dudas razonables sobre su cobro.

Bajo la categoría de “Riesgo fallido” la CBE 4/2004 incluye el importe de los instrumentos de deuda, vencidos o no, para los que después de un análisis individualizado se considere remota su recuperación y proceda darlos de baja del activo. Salvo prueba en contrario, en esta categoría se incluirían todos los débitos, excepto los importes cubiertos con garantías eficaces suficientes, de los clientes que estén declarados en concurso de acreedores para los que conste que se haya declarado o se vaya a declarar la fase de liquidación, o sufran un deterioro notorio e irreparable de su solvencia, y los saldos de las operaciones clasificadas como dudosas por razón de morosidad con una antigüedad superior a cuatro años. La clasificación en esta categoría no implica que la entidad interrumpa las negociaciones y actuaciones legales para recuperar su importe.

Las coberturas que deben prestar las entidades de crédito en un supuesto de insolvencia del deudor se recoge en el Apartado III del Anejo IX de la Circular 4/2004 BE denominado “COBERTURA DE LA PÉRDIDA POR DETERIORO DEL RIESGO DE CRÉDITO”.

La CBE 4/2004 obliga a las entidades a desarrollar modelos internos para calcular las coberturas a realizar por los conceptos de riesgo de insolvencia, tomando como referencia obligatoria la metodología que se describe en los sub-apartados del Apartado III del Anejo IX de la Circular 4/2004 BE. El conjunto de las coberturas existentes en todo momento será la suma de las correspondientes a las pérdidas por operaciones específicas (cobertura específica) y a las pérdidas inherentes o no asignadas específicamente (cobertura genérica) correspondientes al riesgo de insolvencia del cliente, más la cobertura por riesgo-país.

En lo que nos compete, esto es, la cobertura específica del riesgo de insolvencia del cliente, la CBE 4/2004 distingue entre “Activos dudosos por razón de la morosidad del cliente” y los “Activos dudosos por razones distintas de la morosidad del cliente”.

En relación con los “Activos dudosos por razón de la morosidad del cliente”, las entidades de crédito evaluarán los activos calificados como dudosos por razón de la morosidad del cliente de manera individualizada, en especial los de cuantía significativa, para estimar las coberturas por deterioro, teniendo en cuenta la antigüedad de los importes impagados, las garantías aportadas y la situación económica del cliente y garantes.

Adicionalmente, las entidades desarrollarán métodos para el cálculo de coberturas colectivas para estos activos, en los que los importes se determinarán en función de la antigüedad de los impagos. Para ello, las entidades clasificarán sus activos en función de la antigüedad de las cuotas impagadas y de las garantías existentes, y mantendrán bases de datos estadísticas históricas sobre su evolución y resultado final.

Los activos calificados como dudosos por razón de la morosidad del cliente, se cubrirán aplicando los porcentajes que se indican a continuación en función del tiempo transcurrido desde el vencimiento de la primera cuota o plazo que permanezca impagado de una misma operación, distinguiendo si existe o no garantía real:

a) Operaciones sin garantía real

Los porcentajes de cobertura aplicables, siempre que no cuenten con alguna de las garantías mencionadas en la letra b), serán las que se señalan a continuación, distinguiendo según que el cliente sea una empresa o empresario individual u otro tipo de cliente:

	<b>EMPRESAS Y EMPRESARIOS (%)</b>	<b>RESTO DE CLIENTELA (%)</b>
Hasta 6 meses	5,3	4,5
Más de 6 meses, sin exceder de 12	27,8	27,4
Más de 12 meses, sin exceder de 18	65,1	60,5
Más de 18 meses, sin exceder de 24	95,8	93,3
Más de 24 meses	100	100

La escala anterior se aplicará a las operaciones clasificadas como dudosas por morosidad del cliente por acumulación de importes morosos en otras operaciones. A estos efectos, se considerará como fecha para el cálculo del porcentaje de cobertura de estas operaciones la del importe vencido más antiguo que permanezca impagado, o la de la calificación de los activos como dudosos si es anterior.

Cuando no sea posible identificar las operaciones que realizan las personas físicas en su calidad de empresarios, se les aplicarán a todas sus operaciones los porcentajes establecidos para el resto de la clientela.

#### b) Operaciones con garantía real

Los porcentajes de cobertura de estas operaciones serán, en función del tipo de garantía, los que se indican a continuación:

##### (i) Operaciones con garantía real sobre viviendas terminadas

El porcentaje de cobertura a aplicar a los instrumentos de deuda que cuenten con garantía de primera hipoteca sobre viviendas terminadas, así como a los arrendamientos financieros sobre tales bienes, siempre que su riesgo vivo sea igual o inferior al 80% del valor de tasación de las viviendas, será el 2%.

Transcurridos tres años sin que se extinga la deuda o la entidad adquiera la propiedad de las viviendas, se considerará que la entidad no puede o tiene la intención de adjudicárselas, y se aplicarán a los riesgos vivos los siguientes porcentajes de cobertura:

	<b>%</b>
<b>Más de 3 años, sin exceder de 4 años</b>	25
<b>Más de 4 años, sin exceder de 5 años</b>	50
<b>Más de 5 años, sin exceder de 6 años</b>	75
<b>Más de 6 años</b>	100

Son consideradas viviendas, a los efectos de la CBE 4/2004, los inmuebles utilizados como despachos, oficinas, etc., siempre que hubiesen sido construidos con fines residenciales, sigan siendo legalmente susceptibles de dicho uso y no requieran una transformación importante para su reutilización como vivienda.

Si finalmente la entidad adquiere las viviendas, se liberarán las coberturas por riesgo de crédito previamente constituidas, siempre que su valor de adquisición menos los costes estimados de venta (que serán, al menos, del 30% de dicho valor) sea superior al importe de la deuda sin considerar las coberturas, salvo que el valor de adquisición sea superior al valor hipotecario, en cuyo caso se tomará como referencia este último valor.

(ii) Otras operaciones con garantía real

Los porcentajes de cobertura aplicables a las operaciones que cuenten con garantías reales sobre bienes inmuebles, incluidas aquellas operaciones con garantías sobre viviendas terminadas excluidas del apartado b) (i) que acabamos de describir, siempre que la entidad haya iniciado los trámites para ejecutar dichos bienes y estos tengan un valor sustancial en relación con el importe de la deuda, serán los que se indican a continuación, distinguiendo según que el cliente sea una empresa o empresario u otro tipo de cliente:

	<b>EMPRESAS Y EMPRESARIOS (%)</b>	<b>RESTO DE CLIENTELA (%)</b>
Hasta 6 meses	4,5	3,8
Más de 6 meses, sin exceder de 12	23,6	23,3
Más de 12 meses, sin exceder de 18	55,3	47,2
Más de 18 meses, sin exceder de 24	81,4	79,3
Más de 24 meses	100	100

Si finalmente la entidad adquiere las viviendas, se liberarán las coberturas por riesgo de crédito previamente constituidas, siempre que su valor de adquisición menos los costes estimados de venta (que serán, al menos, del 30% de dicho valor) sea superior al importe de la deuda sin considerar las coberturas, salvo que el valor de adquisición sea superior al valor hipotecario, en cuyo caso se tomará como referencia este último valor.

Finalmente, las entidades de crédito deberán analizar individualmente los instrumentos de deuda clasificados como dudosos por razones distintas de la morosidad: “Activos por razones distintas a la morosidad del cliente”.

Su cobertura será igual a la diferencia entre el importe registrado en el activo y el valor actual de los flujos de efectivo que se espera cobrar.

Con carácter general, la cobertura de estas operaciones no podrá ser inferior al 25% de los saldos calificados como dudosos.

Cuando la calificación como dudoso se haya realizado porque el cliente presenta una estructura económica o financiera inadecuada, su cobertura será, al menos, del 10%.

Sin embargo, la CBE 4/2004 contempla que la cobertura de los riesgos de clientes declarados en convenio de acreedores para los que no se haya iniciado la fase de liquidación se rebajará al 10%

cuando, transcurrido un año desde la inscripción en el Registro Mercantil del auto de aprobación del convenio, se esté cumpliendo fielmente el mismo y la evolución de la situación patrimonial y financiera de la empresa reduzca las incertidumbres sobre el reembolso de los débitos, todo ello salvo que se hayan pactado intereses notoriamente inferiores a los de mercado.

Igualmente la CBE 4/2004 hace una referencia a las situaciones de insolvencia con garantía real hipotecaria, pero solo referida a hipoteca sobre viviendas terminadas. La regla para estas operaciones es que en las operaciones con garantía real sobre viviendas terminadas y en las operaciones de arrendamiento financiero sobre bienes inmuebles se realizarán las coberturas que correspondan una vez deducido del importe del riesgo el 70% del valor de tasación de los inmuebles, siempre que no existan dudas sobre la posibilidad de separar el bien de la masa concursal y reintegrarlo, en su caso, a la de la entidad de crédito. Los valores de tasación de los bienes inmuebles localizados en España serán los que figuren en informes realizados por sociedades de tasación inscritas en el Registro Oficial del Banco de España aplicando los criterios que establece la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo. En los supuestos de ejecución de las garantías y cuando se haya producido un deterioro evidente en los bienes inmuebles, dichos informes se actualizarán y realizarán por una sociedad de tasación independiente de acuerdo con los criterios señalados en el apartado 5 de la norma decimocuarta CBE 4/2004.

Elementos críticos sobre esta regulación en relación a la elusión del proceso concursal por las entidades de crédito: (i) en primer lugar ha de tenerse en cuenta que las entidades de crédito han de provisionar el 25% del crédito<sup>494</sup> aunque la operación de financiación cuente con garantías hipotecarias: esto es tanto como señalar que la valoración que ofrece la CBE 4/2004 sobre cualesquiera bienes hipotecados sobre inmuebles distintos a las de viviendas terminadas tienen una valoración igual a cero. En el caso de viviendas terminadas y en las operaciones de arrendamiento financiero sobre bienes inmuebles la cobertura que corresponda se realiza no sobre el valor total del crédito sino una vez deducido del importe del riesgo el 70% del valor de tasación de los inmuebles, con la excepción de que existan dudas sobre la posibilidad de separar el bien de la masa concursal y reintegrarlo, en su caso, a la de la entidad de crédito; (ii) en segundo lugar, la CBE 4/2004 no distingue entre los distintos tipos de concurso (necesario o voluntario), no recoge la posibilidad de retraso del concurso actual por acción del nuevo Art. 5.3 LC (¿se dota provisión en este caso durante el proceso de duración del mismo? Mi respuesta es que no. Habría que esperar al resultado del proceso si bien es cierto, que la propia CBE 4/2004 aplica los criterios mas prudentes y más exigentes posibles).

La única nomenclatura de la LC utilizada por la CBE 4/2004 son: - el convenio de acreedores, distinguiendo entre aquellos que llevan aparejada liquidación con una provisión del 25% y los que no se haya iniciado la fase de liquidación, en los que la provisión se rebajará al 10% cuando se cumplan una serie de requisitos de cumplimiento: a saber

- Que haya transcurrido un año desde la inscripción del auto judicial de aprobación del convenio en el RM.
- Que el convenio se esté cumpliendo conforme a lo acordado en sus propias disposiciones y al Capítulo I del Título V de la LC.
- Que la evolución de la situación patrimonial y financiera de la empresa reduzca las incertidumbres sobre el reembolso de los débitos, salvo que se hayan pactado intereses notoriamente inferiores a los de mercado.

Pero en materia de refinanciaciones también resulta importante estudiar la CBE 3/2008, de 22 de mayo, en su Capítulo Cuarto, Sección primera, subsección segunda, norma decimosexta (16ª), que establece: “*La prórroga o reinstrumentación de las operaciones no interrumpe su morosidad y, por*

---

<sup>494</sup> Vid en el Apartado 2 b) (i) y (ii) anteriores las provisiones a dotar en el caso de “Activos dudosos por razón de la morosidad del cliente”

*tanto, no supondrá su clasificación en otra categoría de exposición distinta de la de esta letra, salvo que se acredite que existe una razonable certeza de que el cliente puede hacer frente a su pago en el calendario previsto o se aporten nuevas garantías eficaces a juicio del Banco de España, y, en ambos casos, se perciban, al menos, los intereses ordinarios pendientes de cobro, sin tener en cuenta los intereses de demora”.*

La CBE 4/2004, de 22 de diciembre, en su capítulo II, apartado A) establece que *“La prórroga o reinstrumentación de las operaciones no interrumpe su morosidad, ni producirá su reclasificación a una de las categorías anteriores, salvo que exista una razonable certeza de que el cliente puede hacer frente a su pago en el calendario previsto o se aporten nuevas garantías eficaces, y, en ambos casos, se perciban, al menos, los intereses ordinarios pendientes de cobro, sin tener en cuenta los intereses de demora.”*

Ambas CBEs, que versan sobre la determinación y control de los recursos propios mínimos de las entidades de crédito, y en preceptos prácticamente idénticos, el BE, a la hora de clasificar los créditos según su riesgo, exige a las entidades financieras mantener dentro de la misma clasificación a los clientes que no han satisfecho su deuda, estableciendo el BE que para reclasificar a un cliente que no paga, es decir, para mejorar la clasificación de su crédito, la prórroga o reinstrumentación no permitirá la reclasificación a no ser que se constituyan nuevas garantías eficaces, incluyendo además el precepto que se perciban, como mínimo, los intereses ordinarios pendientes de cobro.

En consecuencia, el Banco de España deja bien claro a las entidades financieras que, cuando un cliente no paga, es necesario, en aras a la seguridad de los créditos impagados, que se constituyan nuevas garantías eficaces si se pretende mejorar la calidad de esos créditos ante una refinanciación o una prórroga, que es exactamente lo que hicieron las entidades financieras en el presente caso.

En este sentido señala PULGAR que *“...en efecto, económicamente la pérdida de las garantías constituidas por efecto de la rescisión conllevará la obligación de dotar las provisiones por riesgo de crédito en situación concursal exigidas en la CBE 4/2004, que serán previsiblemente superiores a las que se hubiera tenido que dotar inicialmente de no haberse optado por la refinanciación...”*<sup>495</sup>.

Existe en este sentido una discrepancia entre las reglas marcadas por el BE y las exigidas por la LC. El BE considera el ofrecer un mayor plazo a cambio de garantías, un instrumento muy común, y es más, de obligatoria exigencia en la práctica bancaria como hemos citado ex Norma 16ª CBE 3/2008, de 22 de mayo, y CBE 4/2004 *a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos*. En este sentido, señala PULGAR que *“para que una refinanciación pueda reclasificar una operación que ya hubiera sido calificada como morosa y disminuir las provisiones por insolvencia, se exige que se cumplan las condiciones que establece la CBE 4/2004, entre las que se sitúa que “exista una certeza razonable de que el cliente pueda hacer frente a su obligación de pago dentro del calendario previsto o se aporten nuevas garantías eficaces”, entre las que desde luego se sitúan la constitución de garantías reales”*.

Veámos en el siguiente epígrafe cómo se están diseñando las operaciones de reestructuración:

---

<sup>495</sup> PULGAR, “Rescisión concursal y refinanciaciones bancarias”, Cit.

### 3.- Diseño, organización y ejecución de una refinanciación bancaria extraconcursal

#### 3.1 El Motivo o la Justificación

En términos coloquiales podríamos señalar que la refinanciación bancaria permite salir al deudor de un indeseable “atolladero”. En palabras de la prof. GALEOTE, son *"acuerdos extrajudiciales «puros». Nos situamos en este tipo de acuerdos en el ámbito del Derecho patrimonial. El acuerdo constituiría un contrato plurilateral no asociativo, atípico, no regulado por la Ley pero al que se le ha dado un nomen iuris y que tiene su fundamento en la autonomía de la voluntad (Art. 1255 CC)"*<sup>496</sup>.

La voluntad ha de ser mutua, por lo que ambas partes tendrán que ceder respecto de sus posiciones iniciales (aquellas a las que se habían comprometido y que son ley) de ahí que hablemos de “re-financiación” o nueva financiación. En algunos casos puede que el deudor y los acreedores bancarios se basten con una novación modificativa, pero no suele ser lo habitual, aunque sí deseable por el mantenimiento de la antigüedad de las garantías reales.

Sin embargo, es mas habitual amortizar aquellos préstamos pre-existentes con el saldo de los nuevos préstamos, ésta vez sindicados si los mismos eran bilaterales (que, para salvar el atolladero, se ofrecen a tipos de interés y condiciones mucho mas interesantes para el deudor) cuya refinanciación beneficia también a los acreedores bancarios, que por esta vía evitan que su cliente-deudor quede incurso en una situación concursal. En consecuencia, el fin último de la refinanciación consiste en evitar el concurso.

Algunas razones de carácter contable (relativas a la normativa bancaria) se han señalado en el epígrafe 2 inmediatamente anterior, pero no son las únicas, ya que éstas afectan exclusivamente a las entidades financieras. De hecho, y aunque ya me he referido a ellas a lo largo de esta tesis, no está de mas volverlas a mencionar; para los acreedores financieros y el deudor, el concurso supone una actuación judicial. Para una compañía, incurrir en concurso, es la situación más denostada en el ámbito mercantil y societario. Además, desde un punto de vista social se sobreentiende que es una situación que ha de ser evitada por todos los medios: todo aquello que suene a judicialización queda inmerso –aunque a veces justificado- dentro de un halo de horribles consecuencias para todas las partes, ya sea por las indeseables rémoras en el tiempo para la subsanación de los problemas -los retrasos en los juzgados que no disponen ni de medios humanos ni técnicos para avalanchas de concursos en épocas de crisis, las justificadas huelgas de los funcionarios de justicia que se ven desbordados por la falta hasta de espacio físico para guardar los expedientes y que se van amontonando a criterio de los correspondientes jueces, secretarios judiciales, administrativos y auxiliares del Ministerio de Justicia allá donde haya un hueco-, el incremento de costes ora judiciales ora de la administración concursal o de abogados o procuradores o periciales o de la índole que sea, pero que parecen dispararse exponencialmente, el corsé que la LC establece sobre los administradores de la empresa -que no deja de ser un incordio justificarse ante uno a tres administradores concursales que desconocen el negocio y que solo dependiendo de su pericia, profesionalidad y, sobre todo, dedicación y colaboración mutua, podrán suponer una verdadera ayuda para la empresa concursada- (aun en casos de intervención, para la administración societaria no es en absoluto cómodo tener que depender en cada actuación –incluso relativa al curso ordinario de sus negocios- de la aceptación preliminar de la administración concursal o, en su caso, de la ratificación, y eso que la LC no determina que dichos actos sean nulos de pleno derecho sino simplemente anulables).

---

<sup>496</sup> GALEOTE, M<sup>ª</sup>P., Cit.

En mi opinión, más allá de la escapada del procedimiento concursal, considero que las entidades financieras tienen la obligación profesional de estudiar el origen de esa situación financiera indeseada, pues también pueden haber sido éstas muy proclives a la concesión de crédito en épocas de bonanza: aquí la casuística es amplísima, pero me gustaría cuando menos describir algunas situaciones que han venido siendo comunes en la crisis actual.

La refinanciación se estudia en el mismo momento en el que el deudor deja bien de cumplir con determinados ratios financieros establecidos contractualmente, bien porque indica que su situación financiera comienza a ser compleja y así se desprende de su balance, bien porque las auditorías han señalado salvedades o bien sencillamente porque incumple el pago de amortizaciones de principal o de intereses y se observan importantes dificultades en la tesorería del deudor para hacer frente a sus obligaciones exigibles, supuesto éste de hecho, para que inste el concurso voluntario.

Mi reflexión personal, a la vista de los principales concursos que se han producido en España en 2007 a 2009, así como las principales reestructuraciones por volumen de deuda, es que se han otorgado niveles de endeudamiento no racionales y económicamente inviables dictados al albur de supuestos de hecho (planes de negocio) extraordinariamente optimistas.

¿Y de donde proviene ese optimismo? De niveles de crecimiento del PIB espectaculares en ejercicios precedentes así como los de las propias compañías. Adicionalmente, con un común denominador: dichos planes no tenían un plan de contingencia para cubrir un cambio de ciclo.

Pero aunque los planes de negocio fuesen muy agresivos (crecimientos exponenciales por apertura a mercados exteriores, etc.), existiese excesiva ambición, o, incluso, avaricia (crecimientos especulativos –especialmente en la construcción y en los mercados bursátiles–), la verdadera cuestión (y por eso están presentes las propias entidades financieras) es que esos crecimientos no se produjeron con cargo a recursos propios (ampliaciones de capital, préstamos intragrupo, préstamos participativos, etc.) sino con dinero ajeno, sujetándose a unos niveles de apalancamiento, en algunos casos, fundamentalmente, las constructoras, escalofrantes<sup>497</sup>, razón de más, para que las entidades financieras intenten refinanciar a dichas compañías.

En cualquier caso, lo anterior ya se ha descrito en esta tesis, y lo que nos compete en este epígrafe es describir como se produce esa refinanciación.

No obstante, y tanto por su originalidad como por su cercanía en el tiempo, considero importante hacer una referencia al contenido de la nuevo numeral tercero del Art. 5.3 LC introducido en la reforma del RDL 3/2009 en relación con la potencial justificación de un acuerdo de refinanciación, y es que una sociedad en concurso actual podría instar al juez la paralización en la declaración de concurso por declaración de la negociación de un acuerdo anticipado de convenio y, durante el tiempo de la paralización, aprovechar para –sin que medie un pacto de espera o *stand still* al que nos referiremos más adelante– negociar su deuda bancaria, sobre la que, una vez suscrito el correspondiente *term sheet* y la documentación correlativa al mismo, invocar ante el juez que el presupuesto objetivo de concurso ha desaparecido y que, por ende, no procede seguir con un proceso concursal<sup>498</sup>. La cuestión es que el pseudo-derecho (verbigracia,

<sup>497</sup> Recomiendo la lectura de *Proceso Concursal: Crisis de las Empresas Promotoras y Constructoras*, AAVV, GONZÁLEZ NAVARRO, B.A., (Coord.), Lex Nova, junio 2009. Sobre las cifras de endeudamiento de las empresas constructoras y promotoras mas importantes de este país me remito al Título I Capítulos 1 y 2 de la presente Tesis doctoral así como a sus notas a pié de página.

<sup>498</sup> Vid en este sentido PAZ-ARES RODRÍGUEZ, M.J., "La negociación del convenio anticipado de acreedores como causa de "suspensión" del deber de instar el concurso", *Diario la Ley*, Núm. 7264, 19 octubre de 2009, quien señala acertadamente que la reforma no resuelve la cuestión y que a su juicio dicha posibilidad estaba en la mente del Legislador al idear la reforma, y sentenciando (Pg. 4) "...no vemos obstáculos materiales de importancia que impidan aprovechar la oportunidad que brinda el nuevo apartado 3 del Art. 5 LC para acogerse, si se presenta la oportunidad en el interin de la negociación del tal PAC, a una refinanciación extraconcursal".

cuando el precepto se denomina “Deber de solicitar la declaración de concurso”) del deudor está ahí presente, siempre, claro está, que los acreedores bancarios ofrezcan facilidades crediticias suficientes para que remueva el presupuesto objetivo de concurso.

Y es que en mi opinión el conjunto de acreedores bancarios (de cualquier clase –tras la reforma del RDL 3/2009-) que debe adherirse a la refinanciación no tiene por qué guardar relación con el número de adhesiones a una propuesta anticipada de convenio – ya sea 1/5 ó 10% *ex Art. 106.1 LC*<sup>499</sup>- ya que lo que prima en este tipo de acuerdos de refinanciación a los que me estoy refiriendo es que bajo la cobertura legal del Art. 5.3 LC, el deudor cierre un acuerdo de refinanciación, saneando su tesorería, y dejando de ser sujeto obligado para instar el concurso.

En conclusión, no es necesario que bajo el contrato de refinanciación se adhieran entidades equivalentes al conjunto de deuda necesaria para que se proponga un convenio anticipado *ex Art. 106.1 LC*.

Finalmente no puede dejar de mencionarse que las entidades financieras a la hora de otorgar una refinanciación han de ser muy exigentes con el plan de viabilidad de la compañía con dificultades. Plan de viabilidad que no es más que un plan de negocio (aunque puede ser extraordinariamente complejo) que cambie aquellas variables necesarias a futuro para obtener fundamentalmente flujos de caja suficientes para atender el pago de intereses a corto plazo y la amortización de la deuda a medio y largo plazo (en atención a los habituales periodos de carencia de principal sobre los que luego nos detendremos) y atendiendo a unas previsiones de ventas realistas a la vista de la situación económica real. Además es común que dichos planes de saneamiento sean verificados o incluso realizados por empresas de consultoría, especializadas, según el socio de dicha firma que corresponda en diferentes sectores, por lo que su asistencia puede resultar extraordinariamente eficaz (*vid* las más usuales son McKinsey, The Boston Consulting Group, Deloitte, Price Waterhouse Coopers, KPMG, Andersen Consulting, Grand Thornton, etc.) si bien, nadie tiene la “bola de cristal”.

Junto a las empresas de consultoría, es también habitual que las empresas en dificultades contraten un asesor financiero de la operación para la negociación de los términos y condiciones de la financiación así como sus garantías (éstos suelen ser bancos de inversión, asesores financieros independientes y los servicios de banca de inversión o de negocios de las entidades financieras que forman la llamada “banca corporativa”) y un asesor legal que les represente frente a abogados contratados por los bancos, firmas que negociarán con el asesor financiero la documentación de los documentos financieros y las garantías. Todos ellos asistirán a la firma de cierre para verificar la debida suscripción de los documentos y el cumplimiento de las condiciones suspensivas (*condition precedents*) entregando los abogados de los bancos a éstos una opinión legal relativa a la validez, la vinculación de los contratos suscritos, a la capacidad legal del prestatario para la suscripción de los mismos y los efectos de una potencial situación concursal durante el proceso de refinanciación con especial hincapié a una eventual reintegración de los activos entregados en garantía.

### 3.2 Actuaciones Preliminares:

#### a) *Due Diligence Financiera, Fiscal y Legal*

---

También AZOFRA VEGAS, F., “El nuevo régimen de los acuerdos de refinanciación”, *Notariado del Siglo XXI*, INúm. 25, mayo-junio 2009, Pg. 75.

<sup>499</sup> A efectos meramente informativos recojo el *dícter* del Art. 106.1 LC reformado por el RDL 3/2009 (incluyendo acreedores de cualquier clase) “*Para su admisión a trámite, la propuesta deberá ir acompañada de adhesiones de acreedores de cualquier clase, prestadas en la forma establecida en esta Ley y cuyos créditos superen la quinta parte del pasivo presentado por el deudor. Cuando la propuesta se presente con la propia solicitud de concurso voluntario bastará con que las adhesiones alcancen la décima parte del mismo pasivo*”.



Los bancos, por un criterio de profesionalidad y caución en la concesión del crédito, deben realizar, antes de la suscripción de ningún documento financiero o garantista, una auditoría relativa al estado financiero, fiscal y legal del prestatario.

Una de las cuestiones primordiales es que la situación financiera del deudor puede no parecerse en modo alguno a la situación de la misma en el momento de la concesión de la financiación, razón de mas para prestar especial cuidado en el estudio de los flujos de caja, las previsiones de ventas, compras, posibilidades de realización o constitución de garantías reales sobre los mismos, activos inmobiliarios, activos mobiliarios, mercaderías, situación de los proveedores, estado del sector o sectores económicos en los que opera la sociedad, etc.

La auditoría fiscal se referirá al control de la situación impositiva de la sociedad (presentación de impuestos, diferimiento del pago de los mismos, sanciones y recursos presentados, inspecciones en curso, etc).

La auditoría legal se centrará, además de la situación societaria conforme a Derecho de la misma, especialmente en cuanto a inscripción de la misma, de los acuerdos societarios, administradores, apoderados, etc., a la valoración legal de los activos que se entregarán en garantía, a su revisión registral y catastral, revisión de títulos de compraventa, acciones y participaciones, en su caso, de filiales, control de los libros de registro de dichos títulos, los títulos de compraventa o constitución de los mismos, valoración económica por una sociedad de tasación debidamente inscrita en el registro del BE de los activos inmobiliarios, revisión de los contratos de leasing, factoring, de descuento, de confirming, que no vayan a ser objeto de refinanciación, etc., así como de todos los contratos financieros y de garantía refinanciables, de forma que se disponga del conjunto de documentos necesarios para poder elaborar, en su caso, un informe de auditoría legal a los bancos señalando las contingencias legales que se observan de dicha auditoría legal, así como conocimiento suficiente para la elaboración de la nueva documentación financiera y de garantía.

#### b) Las Cartas o Pactos de Espera (*Stand-still letters*)

Este tipo de cartas tiene una amplia nomenclatura proveniente de la lengua anglosajona, de forma que se les ha llamado *stand-still letters*, *waiver letters*, si bien traducido a la lengua de CERVANTES, prefiero denominarlas, Cartas o, incluso mejor, porque su propia denominación refleja la intención de las partes, los Pactos de Espera.

Los Pactos de Espera se suscriben simultáneamente o una vez los bancos hayan revisado diligentemente el estado actual del deudor y de la problemática financiera del mismo y sobre todo, del acuciamiento del proceso concursal que, si no inminente, es actual.

En esencia, bajo el Pacto de Espera, la compañía objeto de refinanciación adquiere un conjunto de compromisos durante un periodo de tiempo, en virtud de los cuales, y siempre y cuando se sigan cumpliendo, las entidades financieras acreedoras se comprometen a no exigir aquellos créditos líquidos, vencidos y exigibles durante el mencionado plazo.

En consecuencia, los Pactos de Espera se suscriben tras largas conversaciones con los denominados *steering committes* o bancos directores-estructuradores de la refinanciación, que suelen ser aquellos que más volumen de deuda tienen contraídos con el prestatario.

Los bancos directores, manejan la refinanciación e informan al resto de entidades financieras con crédito frente al deudor. La situación habitual es que los acreedores bancarios minoritarios se ajusten a las condiciones inicialmente acordadas entre los bancos directores y el prestatario, aunque se pueden producir graves problemas en el caso de que la refinanciación lo sea sobre un crédito sindicado, ya que en este caso, cualquier modificación relevante, como lo es una refinanciación,

requiere de la unanimidad de todas las entidades acreditantes del sindicato bancario, en cuyo caso, la opinión del minoritario tendrá mas fuerza que en situaciones de posiciones bilaterales de préstamo o crédito entre el prestatario/acreditado y los bancos.

Habiendo una *entente cordiale* entre los bancos, el contenido habitual de este tipo de Pactos de Espera se subdivide en dos tipos de obligaciones: aquellas que ha de cumplir el prestatario y aquellas que recíprocamente debe cumplir el conjunto de bancos individualmente. Todos y cada uno de ellos suscriben el Pacto.

Tipo de Obligaciones habituales a cumplir por el prestatario:

- (i) *“El Grupo y sus accionistas/socios de control realizarán todas aquellas actuaciones que resulten necesarias y/o convenientes para asegurar con la mayor prontitud la definición, aprobación y ejecución de un plan de reestructuración de la deuda que resulte plenamente satisfactorio para las Entidades Acreditantes proporcionando cualquier información (legal, financiera, inmobiliaria, mobiliaria o de cualquier otro orden que tengan por conveniente en relación con cualquier sociedad del Grupo) que a los efectos se nos requieran y dedicando, para esos objetivos, todos los recursos que sean precisos.*

*En particular, y en lo que se refiere al plan de reestructuración, el Grupo y sus accionistas/socios de control cumplirán satisfactoriamente todos y cada uno de los requisitos contenidos en la Disposición Adicional Cuarta (Acuerdos de refinanciación) de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (en lo sucesivo, la “Ley Concursal”) incorporada a dicha ley en virtud del Real Decreto-Ley 3/2009 de 27 de marzo;*

- (ii) *el Grupo y sus accionistas/socios de control se abstendrán de solicitar el concurso voluntario o necesario de cualquiera de las sociedades integrantes del Grupo;*
- (iii) *el Grupo facilitará, dentro de los diez (10) días naturales siguientes a la fecha de esta carta, una valoración de mercado de todos los inmuebles del Grupo, con fecha de referencia no anterior a [●], valoración que se realizará por entidades de tasación conformes para las Entidades Acreditantes;*
- (iv) *el Grupo y sus accionistas/socios de control se abstendrán de constituir cargas o gravámenes, o de otorgar garantías reales y/o personales en garantía de cualquiera de sus créditos, sobre sus activos y/o derechos salvo que cuente con la autorización previa, expresa y por escrito de las Entidades Acreditantes (o, en su caso, de las entidades directoras que las representen);*
- (v) *el Grupo se abstendrá de contraer cualquier endeudamiento adicional de cualquier naturaleza;*
- (vi) *el Grupo se abstendrá de transmitir o de cualquier otra forma disponer de activos, salvo que cuente con la autorización previa, expresa y por escrito de las Entidades Acreditantes (o, en su caso, de las entidades directoras que las representen);*
- (vii) *el Grupo se abstendrá de realizar en favor de sus accionistas/socios directos o indirectos, pagos por cualesquiera conceptos, incluyendo, en particular, pagos en virtud de contratos de gestión u otros contratos de prestación de*

*servicios así como de realizar distribución de dividendos o de cualesquiera otras dádivas a favor de los mismos que pudieran procurarse conforme a la legislación societaria vigente en cada momento;*

- (viii) el Grupo se abstendrá de realizar operaciones de cualquier orden con personas físicas o jurídicas vinculadas;*
- (ix) el Grupo se abstendrá de pagar, amortizar o realizar cualquier otro acto de extinción de obligaciones pecuniarias, ya provengan de la financiación otorgada por las Entidades Acreditantes o por cualquier otro tercero, incluyéndose, expresamente, pagos, amortización u otros actos de extinción de obligaciones a favor de entidades públicas, la Hacienda Pública, Seguridad Social o cualesquiera entidades privadas, con anterioridad a su vencimiento;*
- (x) el Grupo se abstendrá de adquirir nuevos activos (sea en desarrollo o en renta) y asumir compromisos de creación o lanzamiento de nuevos negocios, actividades, joint-ventures, promociones, etc., así como la de acordar fusiones, escisiones u otro tipo de reorganizaciones societarias;*
- (xi) el Grupo acomodará toda su actuación empresarial y/o comercial al mantenimiento del curso ordinario de los negocios, con las limitaciones mencionadas anteriormente, debiendo informar a las Entidades Acreditantes, con carácter semanal, de las actuaciones desarrolladas en el curso ordinario de sus negocios;*
- (xii) el Grupo se abstendrá de realizar cualquier actuación que directa o indirectamente pueda dificultar la ejecución del plan de reestructuración de la deuda;”*

En reciprocidad de las anteriores obligaciones, las entidades acreditantes se obligan:

*“Sobre la asunción del cumplimiento de todos y cada uno de los compromisos expresos e irrevocables referidos anteriormente, las Entidades Acreditantes se comprometen, durante el periodo de vigencia del presente Pacto de Espera, a:*

- (i) No solicitar el concurso necesario de cualquiera de las sociedades integrantes del Grupo;*
- (ii) no declarar el vencimiento anticipado, ni exigir anticipadamente el pago de sus créditos, ni aceptar pagos anticipados u otros actos de amortización anticipada de sus créditos o cualquier otra operación de significación económica equivalente, incluyendo a título enunciativo no limitativo:*
  - Daciones de pago o para pago;*
  - compras de activos de las sociedades integrantes del Grupo mediante sociedades instrumentales o del grupo del acreedor, sea mediante subrogación o por cancelación de la deuda, etc.; y*
  - derechos de compensación que pudieran ostentar frente cualquiera de las sociedades integrantes del Grupo por razón de cualquier obligación, contrato o acuerdo suscrito o que pueda suscribirse en el futuro con cualquiera de las sociedades integrantes del Grupo.*

- (iii) *abstenerse de acordar de manera individual con cualquiera de las sociedades integrantes del Grupo el otorgamiento de garantías reales y/o personales, adicionales en garantía de sus créditos;*
- (iv) *no exigir judicial ni extrajudicialmente los pagos de principal, intereses u otros conceptos debidos bajo los contratos de financiación de los que sean parte con las sociedades integrantes del Grupo;*
- (v) *permitir la disposición de las cantidades pendientes de desembolso bajo los contratos de financiación de los que sean parte con las sociedades integrantes del Grupo (sujeto, obviamente, al cumplimiento de las condiciones de disposición allí establecidas);*
- (vi) *no ceder de manera directa o indirecta su posición contractual en los contratos de financiación con las sociedades integrantes del Grupo de los que sean parte, salvo que dicha cesión se realice en favor de otras entidades financieras, siempre y cuando la entidad financiera cesionaria se adhiera como Entidad Acreditante al presente Pacto de Espera, con expresa aceptación de todos sus términos y condiciones mediante el otorgamiento de un documento de adhesión en los términos previstos en el modelo que se adjunta como Anexo [♦] al presente Pacto de Espera (dicho documento de adhesión –una vez firmado por persona con poderes suficientes al efecto, deberá ser remitido a [♦] a los efectos de que ésta lo remita a su vez a las sociedades del Grupo cuya deuda quede afectada por la cesión);*
- (vii) *abstenerse de novar modificativa o extintivamente los contratos de financiación existentes con las sociedades integrantes del Grupo de manera incompatible con los compromisos y los objetivos aquí establecidos;*
- (viii) *abstenerse de efectuar ejecuciones individuales frente a cualquiera de las sociedades integrantes del Grupo;*
- (ix) *realizar, o abstenerse de realizar, cualquier actuación que pudiera tener una equivalencia económica o contractual con las actividades anteriormente definidas;*
- (x) *en caso de que forme parte del algún otro contrato de financiación bilateral o sindicado con cualquiera de las sociedades integrantes del Grupo, ejercer los derechos de voto, que en su caso dispusieran las Entidades Acreditantes, de manera congruente con los términos y condiciones aquí previstos y en ningún caso de manera que afecte o pudiese afectar negativamente a los mismos;*
- (xi) *colaborar y cooperar realizando sus mejores esfuerzos con el resto de Entidades Acreditantes y, en su caso, las entidades directoras (manteniéndose, a tales efectos, puntualmente informadas de cualquier información relevante del Grupo) a los efectos de conseguir los objetivos del presente Pacto de Espera.”*

No obstante los compromisos asumidos por las entidades de crédito, es habitual que en los Pactos de Espera se indique que dichas obligaciones “no podrán tener el efecto de comprometer la exigibilidad y/o el devengo de los créditos de las Entidades Acreditantes frente a las sociedades integrantes del Grupo derivados de las líneas de financiación existentes, por lo que no supondrán en ningún caso actos expresos ni tácitos de renuncia o condonación en favor de las sociedades integrantes del Grupo ni de renuncia a la exigibilidad de indemnización alguna, por lo que las Entidades

*Acreditantes quedarán indemnes en todo caso, sea cual sea el resultado de las actuaciones desarrolladas conforme al Pacto de Espera, incluso, en su caso, cuando cualquiera de las Entidades Acreditantes, una vez vencida la vigencia del presente Pacto de Espera, finalmente realice cualquier actuación dirigida a la resolución anticipada de su crédito, inste el concurso de cualquiera de las sociedades del Grupo, o plantee acciones judiciales o extrajudiciales dirigidas a exigir el cumplimiento de cualesquiera obligaciones. Tampoco podrán suponer perjuicio para acreedores distintos de las Entidades Acreditantes”.*

La duración del Pacto de Espera no suele estar determinada por una fecha fija. De nuevo, recogemos un ejemplo de un modelo de dicho acuerdo:

*“Los anteriores compromisos estarán en vigor hasta la primera de las siguientes fechas:*

- (i) la fecha en que se cumpla [●] mes/es a contar desde la fecha de efectividad de este documento [Fecha de efectividad = fecha de firma de todas y cada una de las Entidades Acreditantes, a contar desde el momento en que la última firma de la última Entidad Acreditante sea recabada + 4 días];*
- (ii) la fecha de cierre de la reestructuración de la deuda del Grupo;*
- (iii) la fecha en que se solicite el concurso de cualquiera con las sociedades integrantes del Grupo;*
- (iv) la fecha en la que cualquiera de las sociedades integrantes del Grupo incumpliera cualquiera obligaciones de pago, siempre que fueran ejercitadas acciones judiciales o extrajudiciales en relación con dichos incumplimientos, incluyendo, a título enunciativo, reclamaciones de pago, ejecuciones sobre bienes o de garantías;*
- (v) la fecha en la que cualquier actuación de [●] con las sociedades integrantes del Grupo no se ajustara a los presupuestos de las obligaciones del prestatario y su Grupo; o*
- (vi) la fecha en la que cualquier Entidad Acreditante incumpla lo dispuesto en el presente Pacto de Espera.”*

Las partes suelen suscribir estos acuerdos mediante cartas dirigidas por el prestatario al banco que denominan agente. Como el número de bancos suele ser elevado, por acuerdo entre las partes, lo suscriben por contrapartidas (*counterparts*) por fax, de forma que cada una de las partes suscribe una copia del Pacto de Espera mediante apoderado suficiente, plasmando su firma en la hoja de firmas (y con legitimación notarial de su firma) procediendo inmediatamente, para la centralización de todas las firmas, a su remisión por medio de fax, a la atención del apoderado del agente.

Como quiera que la firma por contrapartidas proviene del mundo anglosajón, es conveniente señalar que por virtud del Art. 1.255 CC, *“Las partes aceptan la suscripción de este Pacto de Espera por este medio y su suscripción por todas y cada una de las partes comparecientes desplegará plenos efectos como si de un documento único se tratara. No obstante lo anterior, si la Entidad Acreditante o conjunto de Entidades Acreditantes cuya participación en el importe de la deuda total del Grupo pendiente de amortización y/o disponible represente en cada momento, al menos, el cincuenta y uno por ciento (51%) de la misma así lo solicitara, se circulará un ejemplar para su suscripción única por todos los comparecientes, pudiéndose a tal efecto, recabar la asistencia física de los apoderados*

*en un lugar expresamente designado a tales efectos para su firma manuscrita. En cualquier caso, cada una de las sociedades del Grupo deberá remitir al agente las escrituras de apoderamiento de sus firmantes.”*

c) La determinación de los términos y condiciones de la refinanciación (el denominado *Term-Sheet* de la refinanciación)

El *term-sheet* o términos y condiciones preliminares de la financiación es un documento vinculante para las partes. Cada term-sheet reflejará las particularidades de cada financiación aunque hay términos y condiciones que suelen ser comunes a todas las refinanciaciones, los cuales paso a describir mediante un modelo de Términos y Condiciones.

**“Refinanciación de DEUDOR**  
**Resumen de términos y condiciones**  
**[INDICAR FECHA]**

*Nota: Términos y Condiciones sujetos a aprobación de Comités de Crédito de cada Entidad, de los Accionistas de DEUDOR y a documentación legal y económico-financiera satisfactoria para todas las partes.*

<b>Prestataria:</b>	<p>Se describe quien/es es/son el/los prestatario/s de la refinanciación:</p> <p><i>DEUDOR</i></p>																												
<b>Accionistas:</b>	<p>Se describen quienes son, en caso de otorgamiento de prendas de acciones o participaciones y/o garantías personales solidarias –normalmente, garantías a primera demanda-, o porque jueguen un papel fundamental en la refinanciación, los accionistas del prestatario:</p> <p><i>Accionista X: 79,0%</i>  <i>Accionista Y (Consejero Delegado DEUDOR): 9,3%</i>  <i>Accionistas Minoritarios: 11,7%</i></p>																												
<b>Grupo DEUDOR:</b>	<p>Se describen quienes constituyen las compañías, en su caso, del grupo del DEUDOR en la refinanciación. Su papel puede ser triple: pueden ser prestatarios, otorgar garantías reales y/o personales.</p> <p><i>Compañía A, S.A.</i>  <i>Compañía B, S.A.</i>  <i>Compañía C, S.A.</i></p>																												
<b>Prestamistas:</b>	<p>Se describen quienes son los prestamistas de la refinanciación:</p> <p><i>Todas las actuales entidades financieras prestamistas de la Prestataria DEUDOR.</i></p> <p><u>Entidades actuales:</u></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th><b>ENTIDAD</b></th><th><b>Préstamos</b></th><th><b>Póliza de Crédito</b></th><th><b>Líneas de descuento</b></th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td><i>BANCO A</i></td><td><i>X</i></td><td><i>X</i></td><td><i>X</i></td></tr> <tr> <td><i>BANCO B</i></td><td><i>X</i></td><td><i>X</i></td><td><i>X</i></td></tr> <tr> <td><i>BANCO C</i></td><td><i>X</i></td><td><i>X</i></td><td><i>X</i></td></tr> <tr> <td><i>BANCO D</i></td><td></td><td><i>X</i></td><td><i>X</i></td></tr> <tr> <td><i>BANCO E</i></td><td><i>X</i></td><td><i>X</i></td><td></td></tr> <tr> <td><i>BANCO F</i></td><td><i>X</i></td><td></td><td></td></tr> </tbody> </table>	<b>ENTIDAD</b>	<b>Préstamos</b>	<b>Póliza de Crédito</b>	<b>Líneas de descuento</b>	<i>BANCO A</i>	<i>X</i>	<i>X</i>	<i>X</i>	<i>BANCO B</i>	<i>X</i>	<i>X</i>	<i>X</i>	<i>BANCO C</i>	<i>X</i>	<i>X</i>	<i>X</i>	<i>BANCO D</i>		<i>X</i>	<i>X</i>	<i>BANCO E</i>	<i>X</i>	<i>X</i>		<i>BANCO F</i>	<i>X</i>		
<b>ENTIDAD</b>	<b>Préstamos</b>	<b>Póliza de Crédito</b>	<b>Líneas de descuento</b>																										
<i>BANCO A</i>	<i>X</i>	<i>X</i>	<i>X</i>																										
<i>BANCO B</i>	<i>X</i>	<i>X</i>	<i>X</i>																										
<i>BANCO C</i>	<i>X</i>	<i>X</i>	<i>X</i>																										
<i>BANCO D</i>		<i>X</i>	<i>X</i>																										
<i>BANCO E</i>	<i>X</i>	<i>X</i>																											
<i>BANCO F</i>	<i>X</i>																												
<b>Modalidad:</b>	<p>En la modalidad se describe el tipo de refinanciación que se va a conceder: así por ejemplo nos podemos encontrar con una financiación bilateral que se refinancia préstamo por préstamo con un acuerdo de acreedores en relación con la titularidad y ejecución de las garantías y/o los mismos junto con un contrato de préstamo sindicado para la refinanciación de otro anterior o de líneas bilaterales o sencillamente un préstamo sindicado con sus garantías.</p> <p>En cualquier caso siempre es más cómodo para todas las partes que se syndique la refinanciación. El único obstáculo, y no es menor, pues es muy laborioso, es la designación del un agente del sindicato. Sus labores tanto antes de la sindicación como después, serán determinantes para el éxito de la refinanciación.</p> <p><i>Préstamos bilaterales y líneas de descuento y confirming con un importe igual al saldo vivo de los préstamos (€ XX MM), al límite firmado de cada póliza de crédito (€ YY MM) y al límite firmado actual para cada línea de descuento (€ ZZ MM) vigentes. Formalización en el mismo momento para todas las Prestamistas.</i></p>																												

<b>Finalidad:</b>	<p>En la finalidad es primordial determinar lo siguiente a efectos interpretativos del contrato de refinanciación –no se sabe lo que puede pasar una vez refinanciado el crédito y fundamentalmente en relación con las garantías otorgadas y su potencial reintegración en caso de concurso del DEUDOR- (vid Apartado 3.2 posterior en la Cláusula 2 “Objeto” del Modelo de Contrato de Financiación (se debe indicar tanto en los expositivos como en la Cláusula relativa al Objeto del Préstamo)):</p> <p>“La finalidad de las facilidades crediticias responden a la refinanciación a largo plazo de la totalidad de la deuda financiera de DEUDOR, todo ello en consideración a las garantías reales y/o personales aportadas por el DEUDOR y su Grupo, y en virtud del plan de viabilidad financiera suscrito por el DEUDOR frente a las Entidades Acreditantes, y éstas, con el objeto del mantenimiento y conservación del DEUDOR, y, en particular, habiendo accedido a otorgar al DEUDOR y su Grupo un periodo de carencia del principal del Préstamo (tal y como se define en el Contrato) de dos (2) años de plazo a contar desde la suscripción de este Contrato, constituyendo la actividad [DESCRIBIR ACTIVIDAD] la principal fuente de ingresos, así como la Compañía A S.A, y la Compañía B, S.A, las sociedades operativas del Grupo, a los efectos de que el Grupo, en dicho plazo, pueda encontrar un punto de estabilidad en sus fuentes de liquidez, así como el otorgamiento de nueva financiación (“fresh money”) mediante el Crédito (tal y como se define en la Estipulación [...] posterior) para cubrir las necesidades de circulante del Grupo”.</p> <p>Si se observa, la finalidad de la refinanciación coincide con los parámetros establecidos en la Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona ya citada mas arriba de 16 de febrero de 2009 para evitar la reintegración de activos inmobiliarios en caso de un potencial supuesto de concurso del DEUDOR.</p>
<b>Importe:</b>	Se indica el importe por entidad prestamista y por tramos de disposición, en su caso.
<b>Tramos:</b>	<p>Veamos un ejemplo:</p> <p><i>“La reestructuración se divide en tres (3) Tramos de financiación:</i></p> <p><u>Tramo A:</u> Seis (6) préstamos bilaterales a largo plazo por un importe de € 8 MM. Amortización trimestral, siendo la primera Amortización a los 21 meses de la firma del contrato.</p> <p><u>Tramo B:</u> Cinco (5) pólizas de crédito “revolver” bilaterales a largo plazo por un importe global de € 3 MM.</p> <p><u>Tramo C:</u> Cuatro (4) pólizas de descuento de facturas comerciales y confirming a largo plazo por importe de € 1,0 MM, estableciéndose un plazo máximo de financiación 120 días a petición de la Prestataria en cada operación. Dado que se firman 4 pólizas bilaterales de Tramo C, se acordará entre los prestamistas de este tipo de financiación un “Pacto de Solidaridad” que recoja la operativa común así como sus obligaciones y derechos de los mismos frente a la Prestataria”.</p>
<b>Periodo de disposición:</b>	Se indican los plazos de disposición
<b>Vencimiento Final:</b>	Se indica la fecha de vencimiento final, que habrá de ser habitualmente superior a dos (2) años.
<b>Periodo de Carencia</b>	El otorgamiento de carencia es fundamental en la reestructuración a los efectos de poder dar “oxígeno” a la



	<p>Prestataria para poder recomponer su deuda.</p> <p><i>"18 meses desde la firma de la refinanciación para los Tramos A de los préstamos".</i></p>
<b>Requisitos obligatorios:</b>	<p>Se suelen exigir requisitos como los que siguen, haciendo especial incidencia en una aportación de "equity" por los accionistas/socios de la Prestataria, de forma que se observe su apoyo en el proceso de reestructuración-véase que serán considerados subordinados, por lo que no tienen especial incentivo, otro distinto del de "reflotar" la compañía.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>"Aceptación de todas las entidades financieras sin excepción.</i></li> <li>• <i>Aportación simultánea de 2,5 millones de euros por parte de los Accionistas, en forma de capital y/o prima de emisión."</i></li> </ul>
<b>Garantías:</b>	Se incluyen las garantías reales, personales y promesas de garantías que reforzarán la posición de las entidades acreditantes.
<b>Prohibición de Pignorar:</b>	Se prohíbe cualquier pignoración de activos de la Prestataria, a favor de terceros distintos de los Prestamistas.
<b>Limitación de otorgar Garantías:</b>	Se limitará la posibilidad de otorgar garantías a terceros que sean distintas de las necesarias para las operaciones.
<b>Plan de Negocio:</b>	El conjunto de proyecciones económico-financieras de la Prestamista presentadas a los Prestamistas de DEUDOR, que formará parte como Anexo a la documentación final del contrato de los préstamos y créditos bilaterales, y que servirá como referencia para el Ratio reflejado en dichos contratos y que deberá ser aceptable para los Prestamistas.
<b>"Ratios financieros, definición de EBITDA, Definición de Deuda Neta, tipo de Interés y margen, comisiones y periodos de intereses.</b>	Se introducen este tipo de cláusulas habituales.
<b>Condiciones precedentes o simultáneas a la firma:</b>	<p>Un ejemplo sería:</p> <p><i>Las Condiciones precedentes o simultáneas a la firma serán las siguientes:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Aportación simultánea de X millones de euros por parte de los Accionistas en forma de capital y prima de emisión.</i></li> <li>• <i>Aprobación formal por el Órgano de Administración de DEUDOR del Plan de Negocio que servirá de base para la medición de determinados compromisos de la Prestataria durante la vida de la financiación.</i></li> <li>• <i>Recepción de un Plan de Negocio para el periodo de la operación de refinanciación, satisfactorio para los Prestamistas.</i></li> <li>• <i>Todas las Representaciones y garantías son verdaderas en el momento de la firma.</i></li> <li>• <i>No existe ninguna causa actual o potencial de incumplimiento que no haya sido subsanada o sea subsanada con la propia firma de la presente refinanciación.</i></li> <li>• <i>Levantamiento de cualquier garantía existente que esté documentada a favor de los Prestamistas</i></li> <li>• <i>Constitución de las Garantías a favor de los Prestamistas en el mismo momento de la firma de la financiación, en su caso."</i></li> </ul>
<b>Rango:</b>	Senior sobre cualquier deuda existente y futura (salvo aquellas, que gocen de prioridad conforme a la ley vigente) y <i>pari passu</i> entre todos los Prestamistas.
<b>Fusiones y otras Operaciones Societarias:</b>	<p>Un ejemplo sería:</p> <p><i>"Cualquier modificación estructural (fusión, escisión, transformación o cesión global de activos o pasivos) con terceros deberá ser autorizada por la mayoría de los Prestamistas, fijada en un 67% del importe vivo de la financiación en cada momento."</i></p>

<b>Fusiones:</b>	<p>Un ejemplo sería:</p> <p><i>"Libertad para fusiones u operaciones de reordenación societaria dentro del Grupo DEUDOR, previa información a las entidades que participan en la refinanciación."</i></p>
<b>Estabilidad Intragrupo:</b>	<p>Es habitual requerir que La Prestataria y/o los Accionistas mantengan en todo momento la propiedad de sus filiales, por encima del 50,1%. En caso contrario se devolverá la deuda, en la parte proporcional al EBITDA de la filial correspondiente como supuesto de Amortización Obligatoria.</p>
<b>Estabilidad Accionarial:</b>	<p>También es habitual establecer un régimen de estabilidad accionarial:</p> <p><i>"Los Accionistas se comprometerán a mantener en su propiedad un mínimo del 51% de las acciones de la Prestataria ya sea de forma conjunta (sumando sus participaciones) o individual (uno solo de ellos) durante toda la vida de la financiación, que será una causa de vencimiento anticipado en caso contrario."</i></p>
<b>Endeudamiento permitido para DEUDOR.:</b>	<p>Se establecen límites de endeudamiento adicional al otorgado por las Entidades Prestamistas. Por ejemplo:</p> <p><i>"Prohibición de cualquier endeudamiento adicional hasta que el ratio financiero Deuda Neta/EBITDA esté por debajo de 2x y se haya amortizado más del 40% de la financiación. Libre para cualquier endeudamiento subordinado estructural y contractualmente a la financiación Tramos A, B y C.</i></p> <p><i>Aquel endeudamiento existente que a fecha de firma del contrato no se cancele como consecuencia de esta financiación.</i></p> <p><i>El contrato incluirá como endeudamiento permitido los leasings que mantiene la Prestataria en la actualidad y los nuevos que pueda suscribir en el futuro, siempre y cuando se cumpla el Ratio.</i></p> <p><i>Se exceptúa de esta prohibición aquel endeudamiento (avales incluidos) que se obtenga para la financiación de determinados proyectos singulares, no incluidos en el Plan de Negocio, siempre y cuando se formalice en la forma de "project finance" (ring fenced) sin recurso a DEUDOR.</i></p> <p><i>El contrato incluirá la posibilidad de obtener nuevo endeudamiento a largo plazo con un prepago obligatorio del importe efectivamente recibido.</i></p> <p><i>No existirá limitación una vez alcanzado el ratio de 1 vez Deuda Neta/EBITDA o cuando la nueva deuda tenga vencimiento posterior de principal siempre que se cumpla el Ratio."</i></p>
<b>Amortizaciones Voluntarias:</b>	<p>Un ejemplo habitual sería:</p> <p><i>"Total o parcialmente, en cualquier momento, sin comisiones por cancelación anticipada, siempre que coincida con la fecha de liquidación de un periodo de intereses y se aplique en orden directo y de forma proporcional al principal vivo en cada momento de de los Tramos A de los préstamos.</i></p> <p><i>El importe mínimo será de € 100.000,00."</i></p>
<b>Amortizaciones Parciales Obligatorias:</b>	<p>Otro ejemplo habitual sería:</p> <p><i>"El DEUDOR deberá realizar amortizaciones parciales obligatorias del préstamo en los siguientes casos:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li><i>• Venta de activos por un importe superior a € 300.000, excepto en el caso de que, el importe efectivamente obtenido por dicha venta, sea reinvertido en el negocio y en activos de similares características dentro de un plazo de 12 meses. Se exceptúa de esta obligación de Amortización</i></li> </ul>

	<p><i>Obligatoria las ventas de elementos en propiedad afectos al negocio de la Compañía.</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li><i>Se acuerda un mecanismo de "Barrido de Caja", calculado sobre las cuentas anuales auditadas, mediante el cual un 50% de la caja excedentaria después del servicio de la deuda referida al Plan de Negocio de DEUDOR que sirve como base a esta Refinanciación, se destinará a amortizar el préstamo. El mecanismo de "Barrido de Caja", en consecuencia, entrará en funcionamiento una vez se compruebe que la caja de final de ejercicio supera la estimada en el citado Plan de Negocio, con un margen de seguridad que se fija en 200.000 euros. Este porcentaje disminuirá de acuerdo con los siguientes niveles:</i></li> </ul> <p><i>Deuda Neta / EBITDA &lt; 2,0x: 33%</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li><i>En el caso de que la Prestataria reciba sumas en concepto de indemnizaciones provenientes de pólizas de seguros y siempre que éstas no se hubieren reinvertido en un plazo de 180 días en el concepto que generó dicha indemnización.</i></li> <li><i>Por la venta de filiales, en cuyo caso se calculará el porcentaje de EBITDA perdido por la citada venta, que será la base para calcular el importe de la amortización obligatoria, de tal forma que el Ratio Financiero del Grupo tras la venta sea igual al que existía antes de dicha venta.</i></li> </ul> <p><i>Todas las amortizaciones obligatorias, se aplicarán de forma proporcional a cada una de las cuotas pendientes."</i></p>
<b>Utilización de la caja excedentaria después del servicio de la deuda:</b>	<p>Esta exigencia también es habitual:</p> <p><i>"La caja excedentaria que quede libre después de la entrada del mecanismo de "Barrido de Caja" y; siempre y cuando su utilización no suponga un incumplimiento del "Ratio", podrá utilizarse para las siguientes finalidades:</i></p> <ol style="list-style-type: none"> <li><i>1) Circulante de la Compañía para reforzar su crecimiento</i></li> <li><i>2) Inversiones en activos fijos productivos."</i></li> </ol>
<b>Representaciones:</b>	<p>Recojo alguna de las mas habituales:</p> <p>"Los Prestamistas suscriben el presente Contrato en atención a las siguientes declaraciones de la Prestataria y sus Accionistas, quienes según su leal saber y entender solemnemente manifiestan respecto de la Prestataria y sus filiales, que:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>es una Sociedad legalmente constituida y existente conforme a las leyes españolas, teniendo plena capacidad jurídica y de obrar;</li> <li>está legitimada para suscribir, obligarse y realizar las operaciones contempladas en los Documentos Financieros de los que sean parte;</li> <li>su capital social es el que aparece reflejado en sus respectivas escrituras de constitución y adaptaciones estatutarias, salvo lo dispuesto en el presente Contrato;</li> <li>No existen acuerdos societarios aprobados o acuerdos o convenios con terceros que produzcan o puedan producir la emisión actual o futura de capital social o la asignación a un tercero de cualquier capital social, ni relativos a su gobierno y administración.</li> <li>Ninguna persona, diferente de los Accionistas entre si, tiene derecho a ninguna opción, warrant u otro derecho de compra en la emisión o asignación, suscripción, compra o adquisición de otra manera de cualquier capital social (incluido el derecho de adquisición preferente, conversión o canje).</li> <li>Sus acciones y/o participaciones sociales están válidamente emitidas, íntegramente suscritas y desembolsadas, y sus respectivos titulares tienen título de propiedad válido, legítimo y no impugnado y no existen cantidades o responsabilidades pendientes o pagaderas en relación con cualesquiera de dichas acciones y/o participaciones sociales.</li> <li>Asimismo, sus estatutos sociales son los que aparecen reflejados en las escrituras de constitución y correspondientes adaptaciones estatutarias entregadas con carácter previo o simultáneo al otorgamiento de este Contrato</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• la suscripción de los Documentos Financieros de los que sean parte, no contraviene ninguna norma estatutaria o societaria que les sea de aplicación ni la legislación civil, mercantil, administrativa, medioambiental, fiscal o laboral o de cualquier otra índole, de carácter sustantivo y vigente en cada momento que a cada uno de ellos le sea aplicable;</li> <li>• no existen Supuestos de Incumplimiento presentes ni potenciales en relación con los Documentos Financieros, que no sean subsanados con el presente contrato;</li> <li>• se encuentra en posesión y/o en proceso de obtención de todas las autorizaciones, licencias o permisos materialmente necesarias para el normal desarrollo de sus actividades;</li> <li>• todos los documentos preparados por la Prestataria para el análisis de Los Prestamistas en el contexto de esta operación son exactos y precisos (a excepción de las proyecciones financieras, las cuales han sido elaboradas sobre hipótesis razonables) y no omiten información relevante o que pudiera razonablemente inducir a error y no contienen información incorrecta;</li> <li>• no existen incumplimientos significativos de la legislación vigente ni litigios de carácter relevante;</li> <li>• está al corriente de sus obligaciones tributarias en todos sus aspectos sustanciales y no existen reclamaciones o inspecciones que puedan resultar en sanciones tributarias;</li> <li>• según su leal saber y entender, tiene la legítima propiedad y el derecho a usar los bienes y derechos de propiedad intelectual e industrial que utilizan en sus actividades;</li> <li>• es propietaria en pleno dominio, libre de cargas o gravámenes de cualquier tipo (exceptuando aquellas derivadas de los Documentos de Garantía) de todos sus bienes, activos e ingresos;</li> <li>• no existen garantías otorgadas por la Prestataria a favor de terceros, salvo aquellos avales, garantías a favor de terceros y/o contragarantías de carácter técnico que se otorguen en el curso ordinario de sus negocios hasta un importe máximo agregado de € X MM.</li> <li>• no mantiene en vigor ningún tipo de endeudamiento financiero adicional distintos de los Documentos Financieros a excepción del Endeudamiento Permitido;</li> <li>• los derechos de crédito de los Prestamistas derivadas de los Documentos Financieros estarán, por lo menos, en igualdad de rango respecto al resto de obligaciones frente a otros acreedores a excepción de aquellas reclamaciones que tengan preferencia exclusivamente por virtud de las normas legales de aplicación en materia concursal;</li> <li>• no se ha iniciado, ni existe riesgo de que se inicie, ningún procedimiento concursal en su contra;</li> <li>• en cualquier procedimiento entablado en España o en la jurisdicción que corresponda en relación con los Documentos Financieros, no tendrán derecho a reclamar para sí o sus activos inmunidad de ningún tipo en cuanto a su ejecución, embargo u otras normas legales similares de general aplicación;</li> <li>• se han cumplido, obtenido o realizado y se encuentran en vigor todos los actos, aprobaciones y autorizaciones, condiciones y trámites, ya sean requeridos por la ley o por los Estatutos sociales u otros documentos societarios, que deban ser realizados o cumplidos con el fin de (i) permitir la celebración lícita de los Documentos Financieros, así como el ejercicio de los derechos y el cumplimiento de las obligaciones expresamente asumidas por la Prestataria, en su caso, en virtud de los mismos y (ii) asegurar que las obligaciones que expresamente asumen la Prestataria en virtud de los Documentos Financieros de los que sean parte son válidas y vinculantes;</li> <li>• el otorgamiento de los Documentos Financieros, con las obligaciones y derechos que de ellos se deriven, no tendrá como consecuencia la obligatoria constitución por parte de la Prestataria de gravámenes o el otorgamiento de garantías a favor de terceros sobre todos o parte de sus activos o ingresos distintas a las previstas en los Documentos Financieros;</li> <li>• los estados financieros y los informes de gestión en relación con los ejercicios cerrados a partir del 31 de diciembre de 20XX (incluido) y siguientes entregados a Los Prestamistas han sido preparados por</li> </ul>
--	---

	<p>el órgano de administración de la Prestataria de acuerdo con las normas y criterios contables generalmente aceptados en España, han sido aprobados por los socios o accionistas (según corresponda), y presentan una imagen fiel de la situación económico-financiera y del patrimonio de la Prestataria en relación con el ejercicio al que los mismos se refieren;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• no tiene conocimiento de que se haya iniciado o riesgo de que se inicie, ningún litigio u otro procedimiento, ni se ha adoptado por la autoridad competente ninguna medida administrativa o judicial, cuyo resultado pueda suponer un Cambio Material Adverso;</li> <li>• mantiene en vigor las pólizas de seguros necesarias y/o convenientes sobre sus bienes y/o actividades para el desarrollo de sus actividades, conforme a la práctica habitual en su sector de actividad y contratadas con compañías de seguros de reconocido prestigio;</li> <li>• está en situación de cumplir regularmente sus obligaciones exigibles (y no es previsible que dejen de estarlo), no se ha despachado ni es previsible que se despache ejecución o apremio contra ellas o sus activos relevantes, y no se ha producido ni se prevé que se pueda producir ninguna de las siguientes situaciones: (i) sobreseimiento general en el pago corriente de sus obligaciones, (ii) liquidación de sus bienes o (iii) incumplimiento generalizado de sus obligaciones, y más concretamente de las obligaciones ante la Seguridad Social, tributarias y/o salariales;</li> <li>• el otorgamiento de los Documentos Financieros no vulnera las obligaciones asumidas por la Prestataria en otros contratos con terceros, ni faculta a las correspondientes contrapartes a resolver o modificar en cualquier forma los mismos."</li> </ul>
<b>Obligaciones de Información financiera</b>	<p>Recojo alguna de las mas habituales:</p> <p><i>"El DEUDOR tendrá la obligación de remitir a los Prestamistas las siguientes informaciones con las periodicidades que se indican a continuación:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Presupuesto anual con sus principales hipótesis antes del 31 de marzo de cada ejercicio contable.</i></li> <li>• <i>Balance, cuenta de resultados, certificado de deuda neta e informe de actividad, que se entregarán dentro de los 120 días después del cierre del ejercicio y estarán firmadas por un representante autorizado.</i></li> <li>• <i>Cuentas Anuales Consolidadas e Individuales auditadas y cálculo de cumplimiento del Ratio auditados a cierre del ejercicio, que se entregarán dentro de los 180 días siguientes al cierre del ejercicio.</i></li> <li>• <i>Tan pronto como tenga constancia de ello, notificar de cualquier Causa de Incumplimiento.</i></li> <li>• <i>Suministrar los certificados de Ratio Financiero anuales dentro de los 60 días siguientes al cierre del ejercicio."</i></li> </ul>
<b>Obligaciones de hacer:</b>	<p>Recojo alguna de las mas habituales:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>"Destinar el importe de la financiación a la Finalidad prevista.</i></li> <li>• <i>Adecuado mantenimiento de las instalaciones y contratación de los seguros habituales.</i></li> <li>• <i>Mantener todas las Garantías de la Financiación válidas y eficaces.</i></li> <li>• <i>Cumplimiento de los Estatutos y normativa aplicable.</i></li> <li>• <i>Cumplimiento de la normativa medioambiental aplicable propia del negocio.</i></li> <li>• <i>Cumplir con el Ratio Financiero establecido.</i></li> <li>• <i>Mantener asegurados todos los activos y destinar cualquier indemnización a amortización de deuda (salvo reinversión).</i></li> <li>• <i>En caso de existir, realizar todas las operaciones vinculadas a precios de mercado."</i></li> </ul>
<b>Obligaciones de NO hacer:</b>	<p>Recojo alguna de las mas habituales:</p>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>"No vender, ceder, ni gravar la Marca a terceros.</i></li> <li>• <i>No alteración en la actividad del negocio habitual.</i></li> <li>• <i>No celebrar contratos ni realizar cualesquiera actuaciones que pudieran causar un Cambio Material Adverso.</i></li> </ul> <p><i>"Cambio Material Adverso": significa, en la opinión razonable de la Mayoría de Prestamistas, un cambio material adverso en:</i></p> <p>(a) <i>la situación financiera, el negocio, activos, bienes o derechos de aquella entidad o entidades que formen parte de DEUDOR que pudiera tener un impacto significativo adverso en la capacidad de la Compañía considerado globalmente, para cumplir con sus obligaciones derivadas de Financiación; o</i></p> <p>(b) <i>la validez o exigibilidad de, o la efectividad o prioridad de cualesquiera Garantías que hayan de otorgarse conforme a cualquiera de los Documentos de la Financiación y/o los derechos o acciones que correspondan a cualquier Prestamista bajo cualquiera de los Documentos de la Financiación.</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>No cambiar las prácticas contables, excepto (i) si es requerido por la ley o (ii) si es aprobado dicho cambio por los Prestamistas, y (iii) salvo el cambio de vidas útiles de aquellos elementos afectos al negocio de la compañía módulos, contenedores y casetas de 5 a 7 años y siempre que sea aceptado por el Auditor.</i></li> <li>• <i>No cambiar la fecha de cierre del ejercicio contable sin previo acuerdo con los Prestamistas (y consiguiente redefinición del Plan de Negocio y los niveles del Ratio).</i></li> <li>• <i>No incurrir en endeudamiento adicional, salvo el Endeudamiento Permitido.</i></li> <li>• <i>Prohibición de pignorar u otorgar garantías adicionales que cuenten con igual o mejor rango a las Garantías otorgadas para la presente Financiación."</i></li> </ul>
<b>Causas Incumplimiento:</b>	<p><i>de</i> Recojo alguna de las mas habituales:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>"a falta de pago por la Prestataria de algún importe debido bajo el presente contrato en la fecha convenida, salvo que notificado el hecho por las Prestamistas, la Prestataria lo subsanará en el término improrrogable de 10 días hábiles desde la notificación.</i></li> <li>• <i>Pérdida de control de la Prestataria por parte de los Accionistas.</i></li> <li>• <i>El incumplimiento grave de cualesquiera otras de las obligaciones sustanciales asumidas por la Prestataria en el presente contrato, salvo que notificado el hecho por las Prestamistas, la Prestataria lo subsanara en el término improrrogable de 35 días hábiles desde la notificación.</i></li> <li>• <i>Falta de cumplimiento del Ratio, que no sean subsanados en un periodo improrrogable de 30 días hábiles desde su ocurrencia.</i></li> <li>• <i>Insolvencia, concurso de acreedores, intervención judicial de la Prestataria.</i></li> <li>• <i>Incumplimiento cruzado:</i> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>No habrá supuesto de incumplimiento en este último apartado cuando: 1) el importe agregado de endeudamiento financiero que resulta impagado es inferior a € X.- ó; 2) si como consecuencia de dicho impago, DEUDOR no es requerido a prepagar dicho endeudamiento antes de su vencimiento contractual.</i></li> <li>• <i>En lo que se refiere a este último apartado, DEUDOR tendrá 30 días hábiles para subsanar la causa de incumplimiento".</i></li> </ul> </li> </ul>
<b>Impuestos:</b>	<i>Serán por cuenta de la Prestataria todos los impuestos y demás gastos actuales y futuros relacionados con la formalización de la operación y sus garantías.</i>
<b>Recurso</b>	<i>Sin recurso a los Accionistas</i>
<b>Legislación:</b>	<i>Española</i>
<b>Jurisdicción:</b>	<i>Juzgados y Tribunales de Madrid</i>
<b>Elevación a Público:</b>	<i>Si</i>

### 3.2 Redacción y Contenido de un Acuerdo de Refinanciación: Líneas de Préstamo Bilaterales, Líneas de Crédito Bilaterales, Líneas de Descuento, de Factoring y de Confirming, Acuerdos de Sindicación, Garantías Reales Pre-existentes, Acuerdos entre los Acreedores de la Refinanciación para el Control de la Posición Mayoritaria entre las entidades financiadoras, etc.

Una vez acordados y aprobados los términos y condiciones de la refinanciación bancaria por los departamentos de riesgos o comisiones ejecutivas correspondientes dentro de cada entidad financiera presente en la reestructuración de la deuda de un deudor o grupo de deudores bajo el control de una sociedad matriz, los procesos, desde un punto de vista legal, comienzan con la redacción de documentación -mas o menos estandarizada- de dichos términos y condiciones en un conjunto de contratos, normalmente muy voluminosos, complejos desde un punto de vista de análisis financiero y tendentes a dejar cerrada la refinanciación de forma tal que los asesores legales independientes de las entidades financieras participantes puedan emitir opiniones en derecho (denominadas opiniones legales) en las que se exprese que no existan riesgos legales para las entidades financieras por su participación y suscripción en la refinanciación. Una de las cuestiones fundamentales tratadas en dichas opiniones, versan sobre si la estructura jurídica que ha sido diseñada, podría ser objeto de reintegración concursal. Esta cuestión, extraordinariamente relevante en todas las transacciones, solo podrá gozar de cuasi-total bendición por los abogados en la medida en la que la refinanciación se acoja a las disposiciones del RLD 3/2009 y siempre que efectivamente se cumplan, pero incluso en esos casos, las opiniones legales siempre expresaran una reserva por la capacidad y legitimación de la administración concursal de poder plantear acciones de reintegración incluso en esos supuestos. Si la refinanciación no se acoge a la aplicación directa del RDL 3/2009, y en tanto en cuanto, la decisión sobre la reintegración la tomará un juzgado mercantil cuya opinión puede o no ser dispar de los criterios de otros juzgados y en la medida en la que a la presente fecha no existe jurisprudencia sobre el particular, los abogados incluirán un conjunto de reservas en este sentido.

En cualquier caso, la inexistencia de jurisprudencia se debe única y simplemente al tiempo de existencia de la LC. Los parámetros que se vayan estableciendo por el TS serán los que vayan utilizándose para diseñar las refinanciaciones y sobre todo, la dotación de garantías adicionales o sustitutorias.

Adicionalmente, es de esperar que *de lege ferenda* y en la próxima reforma concursal se prevean disposiciones relativas expresamente para los acuerdos de refinanciación extraconcursal.

En cualquier caso, y aun cuando supongan una ayuda, siempre surgirán dudas en las refinanciaciones. No existe una igual a otra pues las características propias del deudor y sus antecedentes, su negocio, el sector al que se dedica, son parámetros que se utilizan para determinar precios, tipos de interés, los riesgos de la refinanciación, la selección de activos en garantía, etc.

Los documentos más habituales pasan por concentrar toda la deuda antigua en una única deuda sindicada. No obstante, hay algunos supuestos en los que las entidades financieras prefieren mantener sus líneas bilaterales quedando sujeta la sindicación a un acuerdo entre todas ellas: sin embargo este proceso es extraordinariamente mas tedioso de gestionar que en el caso de sindicación con el nombramiento de una entidad agente.

Esta deuda antigua se amortiza íntegramente con la nueva sindicada y los acreedores ahora sindicados, normalmente extienden el plazo de amortización y conceden un periodo de carencia sobre las cuotas de amortización de principal. Esta refinanciación resulta conveniente que sea concedida a largo plazo.

La financiación de circulante se concede a través de varias vías: una muy recomendable para evitar la reintegración, es la dotación de dinero nuevo a corto plazo. El importe que se concede resulta en función de las necesidades de tesorería, pues no tendría sentido alguno pretender refinanciar una deuda sin que efectivamente queden satisfechas todas las necesidades de circulante en forma

renovable durante un plazo de tiempo de entorno a dos-tres años. Sin embargo, el circulante no solo se cubre con líneas de crédito renovables sino que la propia idiosincrasia del deudor y de su negocio serán los que determinen el volumen de líneas de descuento, líneas de factoring, líneas de avales necesarias.

También en la mayoría de estos casos, las líneas existen, pero o bien están agotadas -por la disposición íntegra de sus límites como por ejemplo en el caso de líneas de avales- o sencillamente por el deterioro financiero del deudor, las entidades financieras han cortado las líneas de descuento, sin aceptar nuevo papel para su descuento o cualesquiera tipos de efectos comerciales.

En este sentido, la refinanciación va a suponer la reintegración absoluta de todas las líneas e incluso en algunos casos con el incremento de sus límites.

Las relaciones entre los acreedores se recogerán en un acuerdo entre los mismos en los que se establecerán las reglas o directrices necesarias para poder declarar vencidos anticipadamente cualquiera o todos los documentos financieros suscritos con el deudor. La intención que prima es que la mayoría de las entidades participantes sea la que decida, vinculando incluso a los disidentes. No obstante, en caso de vencimiento anticipado por impago de cuotas o intereses vencidos, siempre queda dispuesta la posibilidad de que la entidad/es afecta/s pueda/n resolver su financiación aun cuando no goce del beneplácito de la mayoría del sindicato (cuyo *quorum* será determinado en cada financiación por las propias entidades). El propio acuerdo entre acreedores recoge igualmente el ejercicio anticipado de las garantías reales. Ha de tenerse en cuenta que las garantías reales cubrirán una multiplicidad de obligaciones garantizadas -tantas como documentos de financiación se hayan otorgado- lo que resulta en que todas las entidades participantes tengan una participación general sobre el conjunto total de la financiación. Lo indeseable es que una entidad individual y discrecionalmente pudiera ejecutar las garantías por la declaración de vencimiento anticipado de su parte de la financiación. Razón por la cual, los acuerdos entre acreedores recogen igualmente acuerdos de sindicación en el ejercicio anticipado de las garantías reales, esto es, se exigirá una mayoría de voto sobre aquellas entidades titulares de garantías reales. Si no se obtiene el quórum predeterminado no se podrán ejecutar las garantías. Adicionalmente este tipo de acuerdos pueden contener cualquier estipulación que los acreedores consideren beneficiosa para cubrir las decisiones de forma sindicada: así por ejemplo, para la declaración de concurso necesario, para la sindicación de las líneas bilaterales de descuento, el establecimiento de la necesidad de la adhesión al mismo en caso de incorporación de una nueva entidad al sindicato, el carácter prevalente de las estipulaciones del acuerdo frente a las establecidas en los documentos financieros suscritos con el deudor -en el bien entendido de que no podrán resultar de aplicación al mismo al no ser parte, a menos que exista una estipulación a favor de tercero y el deudor fuera conocedor de los términos y condiciones del acuerdo, lo cual no es habitual-, el ejercicio del derecho de compensación que las propias entidades tuvieran fijados en las líneas bilaterales, y, entre otras, las reglas de distribución de las cantidades obtenidas por razón de la ejecución de las garantías.

### 3.3 Firma y cierre de la documentación

La firma y cierre de la documentación -siempre notarialmente por exigencia explícita de las entidades financiadoras así como por la necesaria escrituración de determinadas garantías reales- se efectúa normalmente en una fecha prefijada y en unidad de acto todos los documentos de financiación y de garantía, estando presentes apoderados suficientes de todas las partes afectas.

Suscrita la documentación e intervenida notarialmente, los abogados harán entrega de sus respectivas opiniones legales a sus clientes (el deudor, de una parte y las entidades financieras, de otra).

En cualquier caso, es habitual que las firmas sean tediosas por la impronta del tiempo que normalmente hace que la documentación haya de suscribirse de forma inmediata para salvar a la



compañía de la situación concursal. Ello provoca, falta de datos, poderes que no han llegado a la notaría o no han sido expedidos o apostillados.

Las refinanciaciones acaban recogiendo, en algunos casos, en miles de folios depositados en la matriz notarial.

### 3.4 Inscripción de las nuevas Garantías Reales

Uno de los aspectos fundamentales en las refinanciaciones es que las nuevas garantías reales que sean objeto de inscripción, se registren en el mas breve plazo de tiempo. Esto no es posible muchas veces por las propias reestructuraciones empresariales, porque las fincas registrales no se encuentran todavía inscritas a nombre del deudor, porque el deudor ha cambiado su denominación social, y un largo etcétera. En cualquier caso, la documentación sindicada viene a obligar al deudor a tener inscritas sus garantías en un plazo normalmente no superior a los 60-90 días. Es una de las obligaciones de hacer recogidas en el contrato de financiación sindicado, por lo que en caso de que no se cumpla, el deudor habrá de solicitar una dispensa (en el argot, un "waiver") para disponer mas tiempo para su registro, quedando en manos de las entidades financiadoras poder resolver la financiación anticipadamente.

### 3.5 Acogimiento o no a la D.A. 4ª de la LC relativa los Acuerdos de Refinanciación: problemas operativos

El acogimiento a las disposiciones de la nueva Disposición Adicional 4ª LC no está exenta de problemas operativos que en definitiva hacen inviable su utilización en un gran conjunto de refinanciaciones<sup>500</sup>.

Esta medida, inicialmente acogida con muy buenos ojos, rápidamente demostró que la verdadera reforma en materia de acuerdos de refinanciación/reestructuración se iba a quedar coja.

Respecto de los requisitos exigidos en la misma, si ya resultan problemáticos aquellos relativos al otorgamiento de facilidades financieras al deudor; véase, la ampliación significativa del crédito disponible (aunque nos preguntamos qué ha querido decir el legislador con una ampliación significativa del importe del crédito), la modificación de sus obligaciones (idem), bien mediante la prórroga de su plazo de vencimiento (entendemos por ello un periodo de carencia, pero por cuanto tiempo) o bien mediante el establecimiento de otras contraídas en sustitución de aquellas.

Adicionalmente se suma el problema de quien elabora el plan de viabilidad y que hemos de entender como que mediante el mismo va a permitir la continuación de la actividad del deudor en el corto y el medio plazo (de nuevo, qué se entiende por los mismos).

La reestructuración financiera resulta que no ha de ser aprobada por los acreedores financieros sino por los acreedores que representen al menos 3/5 del pasivo del deudor en la fecha de adopción del acuerdo, lo cual pone al deudor en una situación extremo incómoda para recabar dicha autorización, si la deuda bancaria no representa dicha participación en el pasivo.

Lo que menos esperaba el sector es que el legislador exigiera que el acuerdo fuera informado favorablemente por un experto independiente de los designados por el Registrador Mercantil del domicilio del deudor amparo de lo previsto en los artículos 338 y ss. RRM, cuando dichas

<sup>500</sup> Una aportación descriptiva de la reforma se puede ver en SANJUAN MUÑOZ, E., "Refinanciación de deuda tras la reforma concursal. Apuntes a la reforma del Real Decreto 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica", *Diario La Ley*, Num. 7189, 4 junio de 2009.

Mas interesante me parece la aportación de FRIGOLA i RIERA, A., "Algunas notas sobre el alcance de la reforma concursal llevada a cabo por el Real Decreto-ley 3/2009", *Boletín de Mercantil*, El Derecho, Año II, Núm. 14, mayo 2009, Pgs., 1-6.

disposiciones están expresamente recogidas para la designación de expertos en valoración de activos en aportaciones no dinerarias, etc, y cuando la pericia del conjunto de expertos independientes de los que disponga el registrador local del lugar donde se encuentre la compañía escape largamente de la necesaria para valorar un plan de viabilidad, todo ello sin referirnos a los plazos de solicitud de designación del perito, plazo para su determinación y aceptación, que exceden en todo caso los plazos perentorios en los que se encuentran las compañías deudoras para poder escapar al concurso mediante la refinanciación de la deuda extramuros de la LC.

Entiendo que no es necesario detenerse mas en los plazos: son los recogidos en la norma y casan muy mal con el orden establecido para una refinanciación: esto es, si el plan de viabilidad está aprobado por los 3/5 del pasivo y los bancos se encuentran conformes en conceder la financiación, entendemos que habrán el deudor y los acreedores financieros que esperar a que un perito independiente de la provincia de, véase, Castellón se pronuncie sobre un plan de viabilidad en el que han trabajado posiblemente una consultora de estrategia, un banco de inversiones, los auditores, los asesores legales -todos ellos firmas internacionales de primer nivel y con recursos que exceden sobradamente el buen hacer y la profesionalidad del experto- y que dicha compañía, véase, de Castellón sirve de trabajo para más de setecientas familias. Francamente, lo considero un despropósito.

Que el acuerdo se formalice en instrumento público no debería ser necesario ni mencionarlo: no solo porque sea práctica de mercado sino porque tanto las garantías como sus obligaciones garantizadas, por exigencia de los bancos, las primeras, para su efecto frente a terceros o título registral y las segundas para disponer de título ejecutivo, han venido siendo elevadas a público incluso después de perder el rango escriturario en la propia LC.

Las compañías que se han venido refinanciando por las entidades de crédito son aquellas en las que los volúmenes de préstamo eran millonarios. Si así ha ocurrido, el presente doctorando no ha tenido acceso a esa información, pero no he observado refinanciaciones a PYMES. Sencillamente, sí he observado como la Sección 4ª del BOE (Juzgados de lo Mercantil) iba aumentando día a día el número de entidades en concurso cuyo pasivo era inferior a diez millones de euros.

Por ello considero que las entidades financieras han puesto sus recursos a disposición de las empresas con mayor nivel de endeudamiento y, por qué no decirlo, con mayor político y económico en el tejido empresarial de las zonas donde se encontraban ubicadas.

Los notarios mostraron queja ante la configuración de las escrituras de refinanciación como documentos sin cuantía, tal y como son descritos en el Real Decreto 1426/1989, *que aprueba el arancel de los notarios* y sin poder devengar cantidad alguna a partir del décimo folio inclusive de la escritura. Es verdad que los notarios en este tipo de operaciones reciben toda la documentación hecha por los asesores legales de las entidades financieras y del propio deudor, quienes habrán dado veinte vueltas a las cláusulas convencionales. Sin embargo, también es cierto que la intervención notarial no va a ser gratuita: ¿a través de dónde podrán cobrar sus aranceles? Por su intervención en las garantías de refuerzo de la refinanciación (que también hay que decirlo, son elaboradas por los asesores legales quedando el papel de notario a un papel residual relativo al bastanteo de las facultades de los apoderados de las partes).

Mi valoración personal de la procedencia de someter a consideración de un experto designado por el Registrador Mercantil el PLAN DE VIABILIDAD es positiva por cuanto libera a las entidades crediticias del riesgo de rescisión de las garantías durante el período sospechoso. Dicho experto sería el único que podría validarlo, pero creo que el sistema elegido por el gobierno para que sea efectivo ha sido el equivocado y con ello, el número de operaciones de refinanciación que se están ajustando al mismo es mínimo, y aquellas que lo hacen, suscriben la operación antes de la bendición, que es tanto como arriesgarse a que se resuelva la financiación de forma anticipada si finalmente el experto independiente no valida el plan.

En definitiva, es necesario dotar a este tipo de acuerdos de mayor seguridad jurídica. Espero que *de lege ferenda*, se adopten las medidas legales necesarias para dotar de un sistema predecible, que apoye tanto a las compañías con problemas como a las entidades financieras, un sistema de control de otorgamiento de nuevas garantías, que no permita que las entidades se refuercen con garantías adicionales bajo el paraguas de las refinanciaciones, que no se permitan las denominadas en el mercado "patadas a seguir" (un argot mas adecuado para el rugby que legal) en las que se refinancian dos años adicionales con garantías de refuerzo sin permitir la insolvencia, para a los dos años, refinanciar de nuevo, pero ya con las garantías de dos años de antigüedad.

En definitiva, la situación de crisis económica es tan seria, como que considero que es trascendental una nueva regulación en este ámbito, que como señala la propia Exposición de Motivos de la LC para los convenios de continuación, "...Aunque el objeto del concurso no sea el saneamiento de empresas, un convenio de continuación puede ser instrumento para salvar las que se consideren total o parcialmente viables, en beneficio no sólo de los acreedores, sino del propio concursado, de los trabajadores y de otros intereses", la defensa de estos intereses es lo que debe primar, y si se puede conseguir mediante acuerdos extraconcursales, estaremos previendo a nuestro sistema legislativo de una norma de interés público.



## **TÍTULO SEGUNDO.- RÉGIMEN ESPECIAL: ASPECTOS SINGULARES DE LOS EFECTOS DEL CONCURSO SOBRE DETERMINADOS CONTRATOS BANCARIOS**

### **Capítulo 1.- Los contratos de préstamo**

#### *1.- La naturaleza del préstamo tras el concurso*

Ya se ha descrito que uno de los principios descriptores de la LC se contiene en el relativo a la vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas (Art. 61 LC). Según la reiterada jurisprudencia del Tribunal Supremo<sup>501</sup> podemos considerar que los préstamos financieros escapan al régimen de los contratos con obligaciones recíprocas y que por tanto pueden ser objeto de resolución en el caso de concurso del deudor insolvente. Según el TS (STS de 6 de marzo de 1999), en los contratos de préstamo se alcanza su perfección contractual por la entrega y transmisión de las cosas prestadas

<sup>501</sup> Sobre la naturaleza del carácter unilateral de los Préstamos y la consiguiente inaplicación de los Arts 61 y 84.2-6º de la LC se puede ver la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 3 de Barcelona [incidente 306/2005 del concurso 52/2005] de 8 de julio de 2005 [Magistrado: José Mª Fernández Seijo].

"La concursada considera que la interpretación efectuada por el Abogado del Estado del Art. 61 no es correcta dado que el párrafo primero establece con claridad que "en los contratos celebrados por el deudor, cuando al momento de la declaración del concurso una de las partes hubiera cumplido integralmente sus obligaciones y la otra tuviese pendiente el cumplimiento total o parcial de las recíprocas a su cargo, el crédito o la deuda que corresponda al deudor se incluirá según proceda, en la masa activa o en la pasiva del concurso". El párrafo segundo se advierte que "la declaración de concurso, por sí sola, no afectará a la vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento tanto a cargo del concursado como de la otra parte". En estos casos "las obligaciones a que esté obligado el concursado se realizarán con cargo a la masa".

La administración concursal (...) advierte que el contrato de préstamo no es un contrato de obligaciones recíprocas que deba ser mantenido a pesar de la declaración de concurso.

Conforme a criterio doctrinal y jurisprudencial asentado, el contrato de préstamo es de naturaleza unilateral (STS de 6 de marzo de 1999: "El pacto de préstamo alcanza su perfección contractual por la entrega y transmisión de las cosas prestadas, generando el contenido obligacional esencial, de índole unilateral, a cargo del prestatario, en cuanto queda sujeto a devolver lo recibido, obligación que surge desde el momento de la perfección del contrato, aunque cabe su demora si se pactó plazo perfectamente determinado para proceder a su reintegro"). Como dice la STS de 22-5-01, el contrato de préstamo o mutuo con o sin intereses es un contrato real en cuanto sus efectos propios no surgen hasta que se realiza la entrega de la cosa o sea que además del consentimiento precisan la entrega de la cosa por una de las partes a la otra y tal entrega implica un elemento esencial que sólo se da en algunos grupos de contratos; además es un contrato unilateral en cuanto sólo produce obligaciones para una de las partes, el mutuario o prestatario; el pago de intereses no altera tal carácter pues hace nacer una segunda obligación a cargo del mutuario... el contrato de préstamo exige para su perfección la entrega de la cosa -STS 4-5-43, 28-3-83, 7-10-94- al punto de que si no se entregó la cosa o el dinero no existe contrato de préstamo -STS. 27-10-94 - y así surgido el contrato con la entrega, no produce obligaciones más que para el prestatario por tratarse de un contrato real- STS 22-12-97.

La STS de 22-5-2001 se hace eco de la posible consideración del contrato de préstamo como bilateral al amparo de la doctrina italiana y francesa: "Pese a alguna construcción de la doctrina francesa y parte de la italiana sobre la bilateralidad del préstamo con interés, nuestra doctrina jurisprudencial ha hecho inaplicable el Art. 1124 del Código Civil, tratándose de un contrato unilateral -STS de 22-12-97-.

*Vid* también Auto del Juzgado de Instancia y Mercantil número 9 de Córdoba [Autos 026/2004] de 25 de febrero de 2005. [Magistrado: Pedro José Vela Torres] sobre la continuidad de contratos con obligaciones recíprocas, los contratos de apertura de crédito para descuento y el interés del concurso.

"(...) En caso de incumplimiento posterior a la declaración de concurso, quedan intactas las facultades de las partes para instar la resolución contractual (Art. 62). Y si se trata de contratos de tracto sucesivo, también podrá instarse la resolución cuando el incumplimiento hubiera sido anterior a la declaración de concurso. La competencia corresponde al juez del concurso y la solicitud se tramita como incidente concursal.

(...) Cuando se trate de contratos de crédito (término amplio en el que se incluyen los contratos de descuento bancario), si se ha producido el vencimiento anticipado por impago en los tres meses precedentes a la declaración de concurso, la administración concursal podrá rehabilitarlos en los términos del Art. 68 de la Ley Concursal.

(...) Conforme a todo lo expuesto, resulta que, según se desprende del relato fáctico contenido en el escrito presentado por la sociedad concursada y de la documentación anexa al mismo (...), esta entidad crediticia ha bloqueado de facto los contratos de descuento bancario que tiene suscritos con la entidad concursada sin haber optado expresamente por el vencimiento anticipado con anterioridad al concurso (Art. 68 LC), ni haber instado la resolución de tales contratos con posterioridad a la declaración del mismo (Art. 62 de la misma Ley). Por lo que, a falta de cualquiera de tales situaciones, debe entenderse que los contratos siguen vigentes y han de continuarse cumpliendo, a tenor del Art. 61 de la Ley Concursal".

(efectivo, valores, etc.) generando el contenido obligacional esencial, de índole unilateral, a cargo del prestatario, en cuanto queda sujeto a devolver lo recibido, obligación que surge desde el momento de la perfección del contrato, aunque cabe su demora si se pactó plazo perfectamente determinado para proceder a su reintegro.

En los contratos de línea de crédito mi opinión es que las obligaciones son sinalagmáticas en la medida en la que la disposición del crédito queda a discreción del acreditado, pudiendo incluso, si así lo pactan las partes que la parte amortizada anticipadamente pueda volver a ser objeto de disposición. En caso de concurso la deuda que corresponda al deudor se incluirá, según proceda, en la masa activa o en la pasiva del concurso, de forma que la declaración judicial de concurso, por sí sola, no afectaría a la vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento tanto a cargo del concursado como de la otra parte.

En lo que ahora nos interesa, el Art. 61 LC manifiesta que las prestaciones a que esté obligado el concursado se realizarán con cargo a la masa. Es decir, declarado el concurso, si el deudor concursado se beneficia del mantenimiento del contrato, cuando menos habrá de pagar sus créditos con cargo al efectivo de la masa. En consecuencia, estos créditos tendrán la naturaleza de créditos contra la masa y se satisfarán siguiendo las reglas del Art. 154 LC.

#### **154. Pago de créditos contra la masa.**

*1. Antes de proceder al pago de los créditos concursales, la administración concursal deducirá de la masa activa los bienes y derechos necesarios para satisfacer los créditos contra ésta.*

*2. Los créditos contra la masa, cualquiera que sea su naturaleza, habrán de satisfacerse a sus respectivos vencimientos, cualquiera que sea el estado del concurso.*

*Los créditos del Art. 84.2.1. ° se pagarán de forma inmediata. Las acciones relativas a la calificación o al pago de estos créditos se ejercitarán ante el juez del concurso por los trámites del incidente concursal, pero no podrán iniciarse ejecuciones para hacerlos efectivos hasta que se apruebe un convenio, se abra la liquidación o transcurra un año desde la declaración de concurso sin que se hubiere producido ninguno de estos actos.*

*3. Las deducciones para atender al pago de los créditos contra la masa se harán con cargo a los bienes y derechos no afectos al pago de créditos con privilegio especial. En caso de resultar insuficientes, lo obtenido se distribuirá entre todos los acreedores de la masa por el orden de sus vencimientos.*

El impacto de dicha calificación es relevante en cualquier concurso, pues, como ya se ha apuntado son nulas las cláusulas que establezcan la facultad de resolución o la extinción del contrato por la sola causa de la declaración de concurso de cualquiera de las partes.

#### **2.- El pago del principal. Problemática**

El pago de los créditos contra la masa siguiendo las pautas establecidas en el Art. 154 LC no es tan pacífico como a primera vista podría parecer.

En primer lugar es preciso destacar que estos créditos son prededucibles, de forma que antes de proceder al pago de los créditos concursales, la administración concursal habrá de deducir de la masa activa los bienes y derechos necesarios para satisfacer los créditos contra ésta.

El problema reside en el momento del pago. Cualquier acreedor sería razonable en sus exigencias si planteara el pago al vencimiento del crédito, pues de otra forma quedarían postergados casi como sucede con los concursales hasta el convenio o la liquidación.

En este sentido la LC establece una regla contradictoria.

Por un lado manifiesta (Art. 154.2. párrafo 1 LC) que los *créditos contra la masa, cualquiera que sea su naturaleza, habrán de satisfacerse a sus respectivos vencimientos, cualquiera que sea el estado del concurso*. Con esta expresión es suficiente para entender que la satisfacción de los mismos ha de realizarse a vencimiento. Que no se pueden pagar: se aplicarán las reglas del Art. 62 LC, por lo que se declararía la resolución del contrato y ese crédito contra la masa habría de satisfacerse con anterioridad a cualquier crédito concursal.

Sin embargo, el precepto continúa (Art. 154.2 párrafo 2 LC) de la siguiente forma: *Los créditos del Art. 84.2.1. ° se pagarán de forma inmediata. Las acciones relativas a la calificación o al pago de estos créditos se ejercitarán ante el juez del concurso por los trámites del incidente concursal, pero no podrán iniciarse ejecuciones para hacerlos efectivos hasta que se apruebe un convenio, se abra la liquidación o transcurra un año desde la declaración de concurso sin que se hubiere producido ninguno de estos actos*.

Los créditos del 84.2.1° son los salariales. ¿Por qué su especial mención, si todos se satisfacen a vencimiento? ¿Es que satisfacer no significa pagar? Al menos para la RAE consiste en “*pagar enteramente lo que se debe*”. En cambio, no debe ser así para el legislador concursal, mas aun cuando restringe el planteamiento de acciones para el pago de estos créditos hasta que se apruebe un convenio, se abra la liquidación o se produzca el simple transcurso de un año sin que tales actos se hayan producido.

En consecuencia, los créditos financieros no se incluyen bajo la aplicación del pago inmediato. Habrán de esperarse al transcurso de un año o se apruebe un convenio o se proceda a la liquidación definitiva, si bien, esta opinión caerían en una tremenda estulticia, a mayor abundamiento cuando la administración concursal intentará, durante la fase común de tramitación, continuar con la gestión corriente de aquellos pagos surgidos después del concurso.

Adicionalmente habrá de tenerse en cuenta que los créditos contra la masa que nazcan de acciones de reintegración también habrán de satisfacerse inmediatamente. Así lo establece el Art. 73.3 cuando señala que los créditos contra la masa que nazcan por la reintegración de determinados activos, habrán de satisfacerse simultáneamente a la reintegración.

Las deducciones para atender al pago de los créditos contra la masa se harán con cargo a los bienes y derechos no afectos al pago de créditos con privilegio especial. En caso de resultar insuficientes, lo obtenido se distribuirá entre todos los acreedores de la masa por el orden de sus vencimientos, sobre lo cual, la fecha de la insinuación de los créditos contra la masa no resulta baladí.

### 3.- La suspensión del devengo de intereses

La vigencia de los contratos tiene, además del efecto que acabamos de ver de paralización del pago de los créditos contra la masa (en términos prácticos los pagos trimestrales del préstamo bancario no se satisfarán a vencimiento, sino en los términos y conforme a las reglas antes expresadas), el de la suspensión del devengo de intereses<sup>502</sup>.

<sup>502</sup> Vid la monografía elaborada sobre los efectos del Art. 59 por el Prof. VÁZQUEZ CUETO, J.C., *El régimen de los intereses devengados por créditos concursales tras la declaración de concurso*, Thomson Reuters, Civitas, 2009.

La adversidad puede ser extraordinaria: de un lado el retraso en el pago del principal (en los créditos concursales), de otro, la suspensión del devengo de intereses. Finalmente el coste de oportunidad y de rentabilidad de esos importes (principal e intereses) no satisfechos.

Conforme al Art. 59 LC declarado el concurso se suspende el devengo de los intereses legales o convencionales, salvo los que se mencionan en el párrafo posterior. Ello no significa que no se paguen. Cuando en el concurso se llegue a una solución de convenio que no implique quita, podrá pactarse en él el cobro, total o parcial, de los intereses cuyo devengo hubiese resultado suspendido, calculados al tipo legal o al convencional si fuera menor. En caso de liquidación, si resultara remanente después del pago de la totalidad de los créditos concursales, se satisfarán los referidos intereses calculados al tipo convencional pues los créditos derivados de los intereses tienen la consideración de subordinados a los efectos de lo previsto en el Art. 92.3.º LC.

A esta regla escapan los correspondientes a los créditos con garantía real, que serán exigibles hasta donde alcance la respectiva garantía y los créditos salariales que resulten reconocidos conforme al interés legal del dinero fijado en la correspondiente Ley de Presupuestos Generales del Estado.

#### *4.- La rehabilitación del Crédito*

##### *4.1.- Sobre los efectos lesivos de la rehabilitación de los créditos sobre el sector crediticio.*

Una de las cuestiones que mas polémica ha provocado en el sector financiero tras la promulgación final de la LC ha sido la configuración del precepto relativo a la rehabilitación de los créditos (Art. 68 LC).

Dentro del sector financiero, fundamentalmente se han visto dañados los intereses de los bancos, cajas de ahorro, y otras entidades financieras que conforme al albur del Art. 1.2 Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, *por el que se adapta la normativa de entidades de crédito a la normativa comunitaria*, pueden efectivamente con criterios de profesionalidad y habitualidad acudir al mercado de crédito e intermediar en el mismo mediante la concesión de préstamos o créditos a terceros.

La rehabilitación del crédito consiste en hacer resurgir un crédito que había sido declarado vencido por la entidad acreditante.

El contrato de crédito había sido declarado vencido y exigible conforme a sus propios términos con anterioridad a la declaración del concurso, pero una vez declarado el concurso, y sin necesidad de previa autorización judicial, la administración judicial puede discrecionalmente seleccionar de aquellos créditos que, por un mayor interés del concurso en función de sus términos y condiciones, merezca la pena hacerlos "resucitar después de muertos".

En el fondo parece obvio que se "resucitarían" aquellos préstamos menos lesivos para la entidad acreditada, pues la rehabilitación habrá de realizarse en los mismos términos que se establecieron en el inicio de la relación contractual como seguidamente veremos (ya solo faltaba con dejar una facultad discrecional a la administración concursal para rehabilitar las financiaciones vencidas en los términos que tuvieran por conveniente).

Ha de tomarse en consideración que las condiciones financieras del acreditado (ahora declarado en concurso) distan mucho de parecerse a las que reflejaba su balance contable en el momento del comienzo de las negociaciones y por las cuales, la entidad financiera, *intuitu personae*, concedió a la acreditada financiación para cubrir lo dispuesto en el objeto del clausulado del crédito.



A mayor abundamiento, la entidad financiera se encuentra no solo con que la entidad acreditante dista mucho de parecerse financieramente a la que era en sus orígenes, sino que aun cuando habiendo decretado la resolución del crédito por impago, la entidad se ve avocada a tener que prestar una financiación en la que adicionalmente se suspende el devengo de intereses (Art.59). Este último aspecto relativo a la suspensión del devengo de intereses se desprende de la lectura cruzada del Art. 68 LC con el Art. 59 LC. Si se observa, el Art. 59 LC, solo exime de la suspensión aquellos intereses (además de los salariales) que estén cubiertos por garantías reales hasta el límite garantizado.

Por si fuera poco, además de suspenderse el devengo, si los intereses convencionales resultaran mayores que los legales y tras la fase común de tramitación el concurso devengara en un convenio que no implicara quita, se abonarían los intereses, pero calculados al tipo legal.

No dice nada la norma sobre el supuesto en el que en el convenio se negocie una quita. No obstante, parece razonable que la medida para valorar el importe del pago sea idéntica al establecido para los convenios sin quita.

Sin embargo, si el concurso deviene en una liquidación, los intereses se liquidarán después de abonarse todos los créditos concursales (y por lo tanto podría aseverarse que incluyendo incluso el pago de todos los créditos subordinados). En mi opinión, esta referencia a los créditos concursales obedece a un error, y esta subordinación, sin embargo debe ser matizada conforme al Art. 59.1 *in fine* LC que señala que los créditos derivados de los intereses tendrán la consideración de subordinados a los efectos del Art. 92.3 LC que a su vez reconoce a los créditos por intereses como créditos subordinados, cobrando en el tercer lugar a *pro rata* de todos los que existieran en dicho grupo (Art. 158 LC). En consecuencia, esa referencia a los “créditos concursales” debería entenderse hecha a los créditos “ordinarios”. No tiene sentido alguno que todos los créditos por intereses se encuadren en el Art. 92.3 LC como subordinados para en el 2º párrafo del Art. 59 LC postergarlo a todos los concursales (incluidos los subordinados).

En este orden de cosas, podemos concluir que los efectos derivados de la inclusión de este precepto en la LC puede conllevar importantes consecuencias para las entidades financieras e incluso para las acreditadas, pues como se verá seguidamente, las entidades, una vez declarada la resolución del contrato se van a ver abocadas a desarrollar inmediatamente acciones destinadas a la ejecución del crédito, sin que la acreditada disponga de una importante herramienta de negociación en cuanto a la posible concesión de un plazo de gracia para el pago, negociación de una nueva financiación o la refinanciación de la anterior.

Por todo ello, se puede prever que la aplicación de este precepto tendrá efectos contrarios al propio interés del concurso, por cuanto las acciones de ejecución de los préstamos y créditos se verán aceleradas con la máxima diligencia en el tiempo.

Pero veamos las características propias del precepto.

#### 4.2- Requisitos para la rehabilitación

No todos los contratos de préstamo o crédito son rehabilitables.

En primer lugar es necesario que la rehabilitación se inste por la administración concursal. Esta puede actuar en nombre propio (porque observe que la rehabilitación de un crédito puede conllevar importantes beneficios para el concursado) o bien porque lo haya instado el concursado.

Nos podíamos preguntar si en el concurso voluntario, donde las facultades de administración no han sido suspendidas, si el deudor en concurso puede en el ámbito tan amplio de los actos anulables del Art. 40 LC pudiera instar directamente a la entidad financiera para la rehabilitación del crédito. Este tema es harto delicado pero la respuesta más razonable parece ser negativa. Y afirmamos esto porque

el acreedor se puede oponer al acto del concursado, si bien, viéndose obligado a solicitar un incidente concursal. El principal problema reside en que es la administración concursal quien está habilitada para la solicitud del incidente y por tanto, quien en definitiva planteará el incidente concursal al juez mercantil. De nuevo podríamos preguntarnos que ocurre en el caso de que caduque el plazo de un mes previsto en el precepto sin que la administración concursal hubiera solicitado la acción de nulidad. En este caso, parece claro que la administración concursal ha confirmado la actuación del concursado y debería darse por válida la petición de rehabilitación cursada por el deudor.

Pueden rehabilitarse *los contratos de préstamo y demás de crédito a favor* del concursado. La redacción no es en sí misma muy acertada por cuanto la expresión "y demás de crédito" no es correcta. Recordemos que los contratos de crédito son contratos atípicos (al contrario de lo que sucede con los de préstamo –recogidos en los Art. 1740 y ss del CC y 311 y ss del Ccom).

Solo podrán rehabilitarse los contratos por impago de cuotas de amortización o de intereses. Una interpretación literal nos lleva a pensar que no parece que la norma permita la rehabilitación de contratos declarados vencidos por causa distinta del impago.

El devengo de intereses y principal habrá de haberse producido en un plazo máximo de tres meses anteriores a la declaración judicial del concurso siempre que, antes de que finalice el plazo para presentar la comunicación de créditos, notifique la rehabilitación al acreedor, satisfaga o consigne la totalidad de las cantidades debidas al momento de la rehabilitación y asuma los pagos futuros con cargo a la masa.

Finalmente, no procederá la rehabilitación cuando el acreedor se oponga y con anterioridad a la apertura del concurso, hubiese iniciado el ejercicio de las acciones en reclamación del pago contra el propio deudor, contra algún codeudor solidario o contra cualquier garante. En este sentido, en nuestra opinión bastará que el acreedor demuestre que iniciaron acciones en reclamación del pago en cualquier forma, sin necesidad de que sean judiciales. Si el acreedor remitió un requerimiento de pago por escrito, deberá ser suficiente, siempre y cuando conste prueba de ello (carta con acuse de recibo, burofax con certificación de contenido o carta notarial, entre otras).

Una cuestión no tratada por el Art. 68 LC es la rehabilitación de créditos o préstamos que lleven aparejada una garantía real por el prestatario o acreditado: en mi opinión y por el carácter accesorio de los derechos reales a la obligación principal, la rehabilitación del crédito debe conllevar necesariamente la rehabilitación de aquella garantía accesoria a la obligación rehabilitada.

#### *4.3.- Efectos de la rehabilitación*

El crédito o préstamo quedará rehabilitado y por lo tanto resultarán aplicables las indicaciones efectuadas para los créditos en general.

Ello quiere decir que el crédito rehabilitado tiene efectos frente a terceros y podrá disponerse el objeto del mismo con cargo a las cláusulas del contrato.

El crédito rehabilitado tendrá la consideración de crédito contra la masa.

La satisfacción del pago de principal estará sujeta a las previsiones del Art. 154 LC y el devengo de intereses quedará suspendido con cargo a lo dispuesto en el Art. 59 LC.

#### *4.4.- Oposición a la rehabilitación*

No procederá la rehabilitación cuando el acreedor se oponga y con anterioridad a la apertura del concurso, hubiese iniciado el ejercicio de las acciones en reclamación del pago contra el propio deudor, contra algún codeudor solidario o contra cualquier garante.

En resumidas cuentas, el nivel de oposición que va a poder granjear la entidad financiera va a ser mínimo pues queda circunscrito a que se hubieran realizado acciones en reclamación del pago.

Ello no es muy prolijo pues ¿qué se entiende por tales reclamaciones? Como ya nos hemos pronunciado, en nuestra opinión debiera bastar cualquier comunicación de la entidad financiera al cliente reclamando el pago del montante debido junto con sus intereses y declarando el vencimiento anticipado del contrato. No entendemos por tanto que sea necesaria la presentación de una demanda judicial o que sea necesario algún requisito *ad solemnitatem* para ello.

### *5.- La facultad de resolución del préstamo*

Se ha visto como el Art. 61 de la LC establece la vigencia de los contratos sinalagmáticos. Ello no obsta para que los contratos puedan ser resueltos. Así lo establece el Art. 62 LC. Por ello el concurso no afecta a la facultad de resolución de los contratos por incumplimiento posterior –se entiende a la fecha de declaración del concurso- de cualquiera de las partes. Si se tratara de contratos de tracto sucesivo, la facultad de resolución podría ejercitarse también cuando el incumplimiento hubiera sido anterior a la declaración de concurso.

La resolución se planteará al juez del concurso y se sustancia mediante el incidente concursal.

### *6.- Consecuencias de la resolución por incumplimiento*

Acordada la resolución del contrato, quedan extinguidas las obligaciones pendientes de vencimiento.

En cuanto a las vencidas, se incluirá en el concurso el crédito que corresponda al acreedor que hubiera cumplido sus obligaciones contractuales, si el incumplimiento del concursado fuera anterior a la declaración de concurso; si fuera posterior, el crédito de la parte cumplidora se satisfará con cargo a la masa.

En todo caso, el crédito comprenderá el resarcimiento de los daños y perjuicios que proceda.

### *7.- Habilitación al juez de lo mercantil para acordar el cumplimiento*

Aunque exista causa de resolución, el juez, atendiendo al interés del concurso, podrá acordar el cumplimiento del contrato, siendo a cargo de la masa las prestaciones debidas o que deba realizar el concurso (Art. 62.3 LC).

## Capítulo 2.- Los préstamos sindicados y la habilitación al agente.

Una de las formas de incentivación de la solicitud del concurso necesario consiste en la mejora de rango crediticio que obtiene el titular de un crédito ordinario que insta el concurso de su deudor: el Art. 91.6 LC señala que los créditos de que fuera titular el acreedor que hubiere solicitado la declaración de concurso y que no tuvieren el carácter de subordinados, tendrán el carácter de privilegiados hasta la cuarta parte de su importe.

Esta incentivación a instar el concurso con la consiguiente mejora del crédito de ordinario a privilegiado general, plantea problemas con la sindicación de créditos ordinarios. La cuestión que subyace es fácilmente previsible ¿a quien mejora: al acreedor instante o a todos ellos?

Parece que si el acreedor instante lo es la entidad agente, favorecerá a todos ellos, siempre y cuando actúe en calidad de tal, y por tanto en nombre y representación de todas las entidades y siempre y cuando contractualmente, la relación de agencia así lo prevea.

En cambio otra será la solución cuando quien insta es una de las entidades participantes. La gran mayoría, si no la totalidad de los préstamos sindicados contienen una cláusula relativa a la mancomunidad de las obligaciones de las entidades acreditantes. Cada una de ellas responde por la parte que se ha comprometido a prestar, pero no tiene responsabilidad alguna por la dejación que otra entidad prestamista pudiera efectuar a la hora de hacer efectivo el préstamo.

Si la regla es la mancomunidad, no parece que a la hora de denunciar la situación de insolvencia, su actuación afecte a las demás, aunque esto se considere poco solidario y bondadoso por las demás entidades prestamistas.

Con ello, una de las entidades prestamistas participante en el sindicato, se "distanciaría" de las demás entidades y por su sola cuenta y riesgo, plantearía el concurso. Con ello se beneficiaría única y exclusivamente su parte del crédito.

La generación de asperezas entre las entidades es previsible. Lo primero a resaltar es que cuando se syndica un préstamo es porque se habla de importes muy elevados de nominal del préstamo. Una entidad, la entidad agente, recibirá un mandato por cuenta del prestatario para conseguir financiación y la entrada en el sindicato se produce por invitación del agente al resto de entidades participantes. No resultaría cortés que una de las entidades participantes con un volumen de participación nominal reducido pueda solicitar el concurso elevando por ello el rango de su parte del préstamo ordinario a privilegiado general. A ello se une que normalmente las entidades agentes suelen tener una relación estrecha con el prestatario y la declaración de concurso evitaría llegar a situaciones de resolución del conflicto preconcursales tales como una refinanciación de la deuda.

En consecuencia, y para resolver este problema, los contratos financieros de sindicación habrán de prever la imposibilidad de que una entidad *per se* pueda plantear el concurso sin la previa discusión con el resto de entidades para así adoptar una decisión común que afecte al crédito en su conjunto, dirigido y planteado por el agente en su calidad de tal y siempre y cuando se adecue a las mayorías cualificadas establecidas en el contrato de préstamo sindicado.

En la práctica contractual se incluyen cláusulas como las siguientes a los efectos de controlar la insinuación del concurso por cualquiera de las entidades acreditantes:

**“Cláusula x: CONCURSO**

x.1 Las partes acuerdan expresamente que:

- (i) ningún acreditante (y/o contrapartida de cobertura –para el caso de que exista un contrato de cobertura de tipos de interés o tipo de cambio–), de forma individual, podrá instar la declaración de concurso del acreditado; y
- (ii) ningún acreditante subordinado (esta fórmula se inserta para el caso de que exista un contrato de crédito subordinado junto al crédito senior) de forma individual, podrá instar la declaración de concurso del acreditado.

x.2 En el caso de que cualquiera de los acreditantes y/o las contrapartidas de cobertura y/o los acreditantes subordinados hubiera percibido, por aplicación del Art. 91.6 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (esto es, que una de las entidades con crédito ordinario haya declarado el concurso y por tanto se beneficie de un crédito con privilegio especial por solicitar el concurso hasta un 25% de su importe), una cantidad superior a la que le correspondería de conformidad con este Contrato (que establece una regla de cobro *pro-rata*), las reglas de distribución previstas en la Estipulación (y –relativa a la regla *pro-rata* en el cobro–) serán sin embargo igualmente aplicables en relación con dicha cantidad, salvo en el caso de que la referida entidad hubiese percibido dicha cantidad superior una vez cumplidas las dos siguientes condiciones (en cuyo caso sí que podrá beneficiarse de la consideración de crédito privilegiado general):

- (i) que el concurso de la acreditada, según sea el caso, hubiese sido instado por algunas de ellas y no conjuntamente por todas ellas; y
- (ii) antes de instar el concurso de la acreditada, se hubiera ofrecido, de conformidad con este Contrato, al resto de entidades la posibilidad de llevar a cabo una solicitud conjunta de concurso y dicha oferta no hubiera sido aceptada por las restantes entidades (sean acreditantes, acreditantes subordinados o las contrapartidas de cobertura, según el caso), en un plazo máximo de diez (10) días hábiles desde la recepción de la notificación a tal efecto.

A tal fin, las partes facultan desde este momento al agente de garantías para que, una vez cumplido el procedimiento oportuno pueda éste instar la declaración de concurso de la acreditada en nombre y por cuenta de aquellas entidades que, conforme a aquél, hubiesen manifestado su intención de adherirse a dicha solicitud.

x.3 Asimismo, las partes acuerdan expresamente que el régimen de distribución previsto en la Estipulación (y-regla *pro-rata* en el cobro) no será de aplicación a cualesquiera cantidades que por principal y/o intereses dejara, en su caso, de recibir cualquier entidad que, en caso de concurso de la acreditada, según sea el caso, y en aplicación del Art. 92.5 (que establece que los créditos de los *insiders* son subordinados) en relación con el Art. 93 (que define quienes son los *insiders*) de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, debieran ser considerados acreedores subordinados.

x.4 Cualquier derecho del crédito del acreditante subordinado frente a la acreditante quedará plenamente subordinado a los derechos de los acreditantes y las contrapartidas de cobertura conforme a lo previsto en los Arts. 92 y 93 de la Ley 22/2003 de 9 de julio, Concursal”.

### Capítulo 3.- Los contratos entre acreedores. La subordinación parcial de los créditos *mezzanine*.

El Art. 92 LC establece que tienen la categoría de créditos subordinados aquellos créditos que por pacto contractual tengan el carácter de subordinados respecto de todos los demás créditos contra el deudor. Ya he hecho una breve reflexión sobre este precepto mas arriba al tratar el capital riesgo en el concurso<sup>503</sup>.

La tesis que quiero dirimir ahora consiste en el efecto que la subordinación contractual tiene en los contratos entre acreedores de un mismo acreditado en situación de concurso. Acabo de situar un ejemplo de una cláusula contractual utilizada en la práctica al final del Capítulo 2 anterior. No obstante, la diferencia entre la subordinación que allí se establece frente a la que ahora quiero plantear consiste en que en aquél ejemplo, los propios acreditantes situaban y encuadraban a la acreditante subordinada como un verdadero acreedor subordinado a los efectos del Arts. 92 y 93 LC.

En cambio, la situación que planteo ahora es diferente: se trata de una subordinación contractual entre un conjunto de acreedores en los que la subordinación se referirá única y exclusivamente a ese conjunto de acreedores y no será un crédito subordinado como el señalado en el Art. 92.2 de la LC en donde la subordinación ha de ser respecto de todos los demás créditos del deudor. Téngase en cuenta que en las financiaciones sindicadas son habituales los contratos entre acreedores, contratos en los que los diferentes acreedores financieros establecen unas reglas del juego para el cobro de sus créditos. Normalmente esa regla será la del establecimiento de los créditos pro rata a la participación tomada en el crédito. Además si hay diferentes créditos habrá de dirimirse cuales cobran antes que otros: y es ahí donde nacen los denominados créditos *mezzanine* o créditos de “entresuelo”, que son créditos subordinados a los créditos *senior* pero se cobran antes que los créditos denominados *PIK* en la jerga financiera.

Ya me he referido antes a que el análisis exhaustivo de la subordinación la estudiaré expresamente en Parte Novena de la presente tesis al analizar la diferente configuración de los créditos de la LC.

No obstante, *ratione materiae* conviene ahora que me adelante sucintamente a dicha exposición por cuanto es tradicional que en las operaciones de financiación los acreedores suscriban acuerdos entre sí para regular los flujos de pagos efectuados por el acreditado. Me reitero en que en estos acuerdos se subordinan unos pagos a otros, se centralizan todos los pagos a través una entidad designada como agente de pagos (en el ejemplo de la cláusula incluida en el apartado anterior, si se observa, el agente de los pagos era el agente de garantías) y se recogen cualesquiera otros pactos que los acreedores tengan por conveniente determinar.

Estos pactos de acreedores son mas habituales cuanto mayor sea el volumen de financiación, sencillamente por el hecho de que una única entidad financiera no quiere tomar en exclusiva el riesgo de un acreditado por el propio consumo que ello produce en sus recursos propios y en las operaciones que tienen un mayor grado de apalancamiento financiero, es decir, que del total de la inversión, la parte financiada por el acreditado (el llamado en la jerga financiera *equity*) es muy pequeña en comparación a la que es puesta a disposición del acreditado por las entidades financieras: este último es el caso de la financiación para la adquisiciones de un grupo de sociedades, la financiación para la adquisición de activos de un importante valor contable (una cadena de hoteles, varios inmuebles, adquisición de una rama de actividad de una compañía, etc.), la financiación para la adquisición de aeronaves y buques y otras muchas en las que existe elevado nivel de apalancamiento financiero por el acreditado junto con un sindicato de entidades ofreciendo financiación.

---

<sup>503</sup> Vid Parte Quinta, Título I, Capítulo III de esta Tesis Doctoral.

A los efectos de poder entender mejor estas operaciones adjunto dos diagramas que intentan mostrar un ejemplo de financiación apalancada que tiene por objeto la entrega de financiación para la adquisición de una sociedad: el primero de ellos recoge los flujos de financiación; el segundo el conjunto de garantías exigidas por las entidades financieras para dotar de dicha financiación a un nivel muy elevado de apalancamiento financiero por la acreditada.

Diagrama Num 1: Financiación

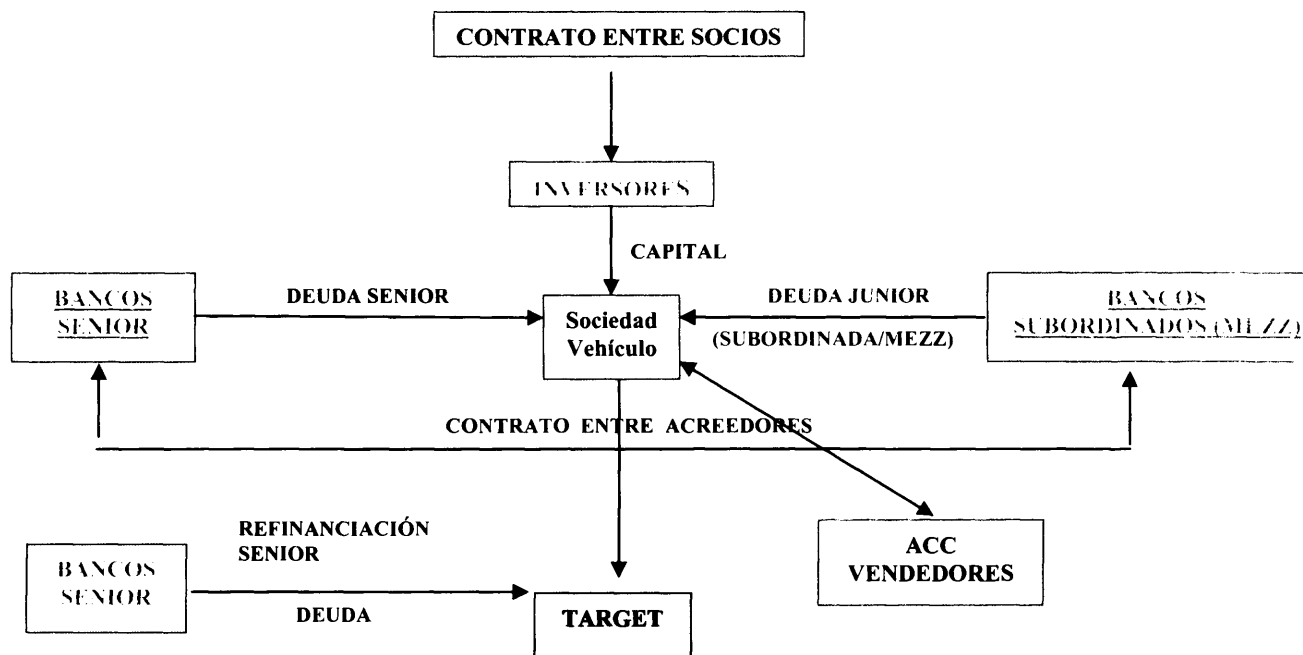
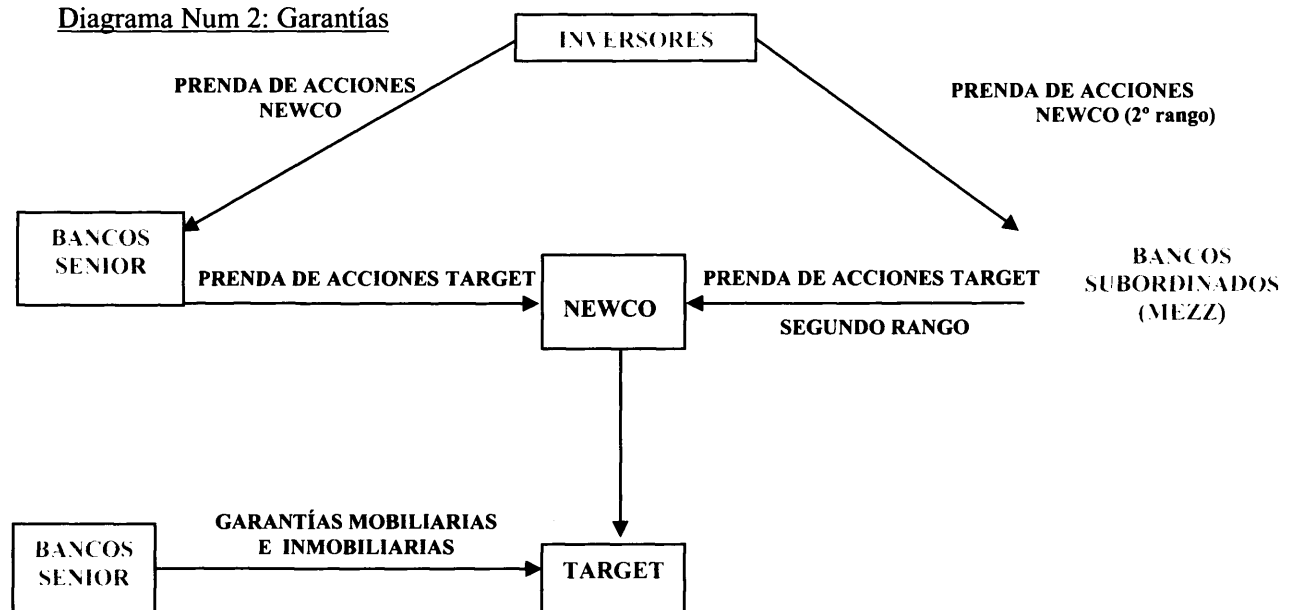


Diagrama Num 2: Garantías





El diagrama 1 refleja una operación de financiación típica de adquisición de una sociedad con un importante nivel de apalancamiento que queda diagrama 2. El Diagrama 1 refleja en primera instancia un acuerdo entre socios o accionistas.

Este tipo de estructura es habitual en la adquisición de sociedades<sup>504</sup>.

La adquisición se realiza por una sociedad de propósito especial creada a tal efecto ("*Sociedad Vehículo*" o en la jerga financiera "*Newco*" que proviene del inglés *new company*). Adicionalmente, y para efectuar la adquisición son necesarios tres tipos de financiación y una refinanciación total de la deuda pre-existente de la sociedad que se quiere adquirir ("*target company*", que de nuevo proviene del inglés "objetivo" o lo que es igual "sociedad objetivo"):

- i) el capital o *equity* que aportan los socios o accionistas y que como ya he indicado que es una parte pequeña en proporción a la inversión total. Esta aportación se dirige a la *newco*;
- ii) la financiación senior: esta financiación la recibe la *newco* de los bancos "*senior*" a los efectos de comprar la sociedad *target*;
- iii) la financiación *mezzanine*: los inversores que constituyen la *target* negocian con un grupo de bancos especializados en otorgar préstamos subordinados y que se llaman *junior* o *mezzanine*, financiación a un coste superior pero necesaria para poder completar el precio de compra de la *target*. Esta financiación se aporta a la *newco* y es subordinada respecto de la *senior* en los términos que más tarde se especifican; y
- iv) la refinanciación de la deuda existente en la sociedad *target*: la *target* recibe de los bancos *senior* suficiente financiación para saldar la deuda pre-existente con otras entidades financieras, refinanciando así de forma absoluta su deuda existente a la fecha de realización de la operación y no habiendo otros acreedores financieros que aquellos con los que se propone hacer la adquisición.

Toda esta financiación requiere de un sistema de garantías que queda reflejado en el Diagrama número 2 (Garantías).

El sistema de otorgamiento de garantías es el siguiente, en el bien entendido de que cada crédito tiene su garantía accesoria:

- i) Para la cobertura de la financiación *senior* se otorga: (a) por los inversores una prenda de primer rango sobre todas las acciones de la *newco* y (b) por la *newco* una prenda de primer rango sobre totalidad de las acciones de la *target*;
- ii) Para la cobertura de los bancos *mezzanine*: (a) los inversores otorgan una prenda de segundo rango sobre todas las acciones de la *newco* y (b) la *newco* otorga una prenda de segundo rango sobre totalidad de las acciones de la *target*.

<sup>504</sup>

Vid la opinión de TORREMOCHA, J., Director ejecutivo de UBS Wealth Management "Operaciones apalancadas" en el diario Expansión, de fecha 28 de abril de 2008, Pg. , 10.

- iii) Para la cobertura de la refinanciación, la *target* otorga todas aquellas garantías mobiliarias e inmobiliarias que se negocien entre los bancos y los adquirentes.

Como hemos observado se crean prendas de primer y segundo rango. Ello supone que parte de la financiación, al tener el carácter de subordinada, sus garantías tendrán igualmente el carácter de subordinadas respecto de las garantías de primer rango.

Pero lo que me interesa resaltar es que la subordinación lo es solo respecto de una parte de la financiación y no respecto de todas las deudas de la acreditada. Por lo tanto hay que diferenciar entre la subordinación contractual que tiene efectos concursales porque lo es respecto de todos los demás acreedores y aquella otra que no tiene efectos concursales al subordinarse contractualmente solo a algunos acreedores dentro del grupo de los acreedores ordinarios.

Como se observa, la financiación se concede a una sociedad de propósito especial que recibe financiación senior y subordinada. La subordinación estructurada consiste en la colocación de la deuda en la sociedad vehículo, que es una sociedad distinta a *target* (entidad en la que se encuentra el negocio y los activos). El acreedor financiero tendrá preferencia en el cobro sobre los accionistas o socios (tanto de la *newco* como de la *target*), que sólo tendrán acceso a la cuota resultante de la liquidación una vez satisfechas las deudas sociales.

Cabe distinguir unos acreedores preferentes (bancos *senior*), normalmente bancos o sindicato de bancos, que actúan como prestamistas a largo plazo contra garantías reales de primer rango sobre los activos de *Target*, además de otras garantías reales (prendas) que como hemos visto, reciben sobre la totalidad de las acciones de la *newco* y de la *target*. El riesgo y el rendimiento de su inversión son bajos.

Por otra parte, los acreedores *mezzanine* conceden financiación subordinada a la *newco*. En otro tipo de estructuras de financiación también existe un tipo de deuda, inferior, desde un punto de vista del rango prelativo en el cobro, que es usualmente denominada como “*deeply subordinated*” o “*junior debt*” que se subordina absolutamente a todo acreedor común y sólo es preferente a los accionistas. De ahí que el *mezzanine debt* se denomine financiación de “entresuelo”, pues se coloca entre la deuda *senior* y la deuda *junior*.

Hasta aquí ninguna novedad, pues el último tramo en la subordinación (*junior debt*) serán créditos subordinados a efectos concursales. El resto no lo serán, por virtud de lo dispuesto en los acuerdos de acreedores (en la jerga anglosajona se denominan *intercreditor's deeds* o simplemente el *intercreditor*), en los que se reflejan la forma en la que se han de satisfacer los flujos de repago y la subordinación en dichos pagos de unos acreedores respecto de otros. Escapan, por tanto, a la subordinación absoluta que tiene efectos concursales.

Por ello, los contratos entre acreedores han de estar inmediatamente ligados (*intuito materiae*) a los de financiación, de forma que si unos siguen vigentes, también lo hayan de ser los otros. Los acuerdos de acreedores no solo son siempre accesorios a los de financiación sino también complementarios, pues aquellos no pueden existir sin los contratos de financiación y éstos no podrían sobrevivir sin las cláusulas incluidas en los acuerdos entre acreedores. La importancia de lo señalado no es trivial: no se debe permitir que por medio de la prerrogativa del Art. 61 LC, se resuelva el acuerdo entre acreedores por ser más beneficioso para el concurso y queden vigentes los de financiación, pues en ese caso la financiación quedaría absolutamente desvirtuada y “coja”. Tanto la administración concursal como los jueces de lo mercantil habrán de tener en cuenta estos aspectos a la hora de resolver anticipadamente cualquiera de los contratos que se encuentran interconectados pues de otro modo no generarían sino un perjuicio cierto a los financiadores de la sociedad en concurso. Ello no obstante, al hecho de que las propias partes establezcan cláusulas de vencimiento cruzado (denominado en la jerga financiera *cross acceleration clauses*) en virtud de las cuales,

declarado vencido cualquiera de los contratos interconectados, se podrá declarar el vencimiento de los demás, lo cual en mi opinión, no choca en modo alguno con la prohibición dispuesta en el Art. 61.3 LC, en la medida en la que la declaración de vencimiento anticipado de estos contratos sinalagmáticos no reside en la mera causa de la declaración del concurso (que es lo que expresamente señala el mencionado precepto) sino en la decisión discrecional del juez de “batir” uno de los contratos financieros por el bien de la sociedad en concurso. En consecuencia, mi opinión es que este tipo de cláusulas de aceleración o vencimiento anticipado por vencimiento cruzado de otros contratos siguen plenamente vigentes durante el procedimiento concursal.



## Capítulo 4.- Los efectos del concurso sobre la designación de arbitraje

La institución del arbitraje<sup>505</sup> ha pasado por varios estadios y etapas normativas a lo largo del tiempo. El arbitraje, como otras muchas de las instituciones del Derecho español, tiene sus orígenes en el Derecho Romano<sup>506</sup>.

Su regulación primigenia en el CC se contuvo en los Arts. 1.820 y 1.821 donde las partes podían someter la cuestión litigiosa a un juicio de árbitros con expresa remisión a la Ley de Enjuiciamiento Civil de 1881 (ALEC). Posteriormente, los preceptos del CC fueron derogados por la Ley de Arbitraje Privado de 22 de diciembre de 1953 (completada por los Arts. 1.729 a 1.736 de la ALEC).

No obstante, como señala LACRUZ<sup>507</sup>, aun cuando la reforma de 1953 supuso una notable mejora técnica, pronto resultó insuficiente al ser poco apta para el Derecho mercantil (dejando además fuera de su ámbito de aplicación los arbitrajes internacionales)<sup>508</sup>. Pese al precedente de la Ley de Arbitraje Privado, no es hasta 1988 cuando el derecho interno cuenta con una verdadera regulación del arbitraje. Existen varios arbitrajes especiales que quedarán afectados por la LC<sup>509</sup>. La Ley de

---

<sup>505</sup> ALBADALEJO define el arbitraje como “el acuerdo por el que las partes, con voluntad inequívoca, convienen en someter las cuestiones litigiosas, surgidas o que puedan surgir, a la decisión de uno o varios árbitros, comprometiéndose a acatar su resolución”

Vid ALBADALEJO, M., *Derecho Civil II, Derecho de Obligaciones, Volumen II*, Octava Edición, Barcelona, Pg., 451.

El convenio arbitral, en opinión de LASARTE “constituye un acuerdo de voluntades de naturaleza contractual cuyo objeto radica en someter cuestiones litigiosas a la decisión de uno o varios árbitros”

Vid LASARTE ÁLVAREZ, C.: *Principios de Derecho Civil*, Madrid, 1996. Pg., 389.

<sup>506</sup> BADENAS CARPIO, J. M., “Comercio Electrónico y Arbitraje”, en *Comercio Electrónico y Protección de los Consumidores*. Madrid, 1999. Pg., 730.

<sup>507</sup> LACRUZ BERDEJO, J. L., *Elementos de Derecho Civil II. Derecho de Obligaciones*. Vol. Segundo. Madrid, 1999. Pg., 383.

<sup>508</sup> Como menciona la propia Exposición de Motivos de la Ley 36/1988, de 5 de diciembre, de Arbitraje en referencia a la de 1953, “dicha Ley no sirve para solucionar mediante instrumentos de composición arbitral las controversias que surgen en el tráfico privado ni menos aun para las que surgen en el tráfico mercantil internacional”. Exposición de Motivos de la Ley 36/1988, de 5 de diciembre, de Arbitraje. Párrafo primero. BOE 7 de diciembre de 1988. Num 293.

<sup>509</sup> LACRUZ, Cit. *Ibidem*, cita también como especiales los arbitrajes en materia de transporte, seguros, propiedad intelectual y de consumidores. A continuación se hace una breve descripción del régimen legal de los mismos:

a) La Ley 16/1987, de 30 de julio, de Ordenación de los Transportes Terrestres, introdujo la institución del arbitraje en el ámbito del transporte, creando las juntas arbitrales de transporte. Creadas, pues, las juntas arbitrales de transporte por la precitada Ley 16/1987, su inclusión en el ámbito específico de la LA se establece de forma expresa en la Disposición Adicional Primera de esta última. El desarrollo reglamentario se efectuó por RD 1211/1990, de 28 de septiembre, aplicándose la Ley 60/2003 de Arbitraje como supletoria para todo lo no previsto en la ley específica y en el Reglamento por virtud del Art. 1.3 de la Ley 60/2003.

Las juntas arbitrales de transporte, existentes en todas las Comunidades Autónomas, tienen competencias para decidir en dos tipos de controversias: en las surgidas con motivo del cumplimiento de los contratos de transportes terrestres y de las actividades auxiliares y complementarias de dichos transportes (agencias de transporte, agencias de viajes, centros de información y distribución de carga, almacenistas y distribuidores, tránsito, estaciones de transportes por carretera y arrendamientos de servicios) y en las surgidas en relación con el cumplimiento de los contratos de transportes terrestres, tanto de viajeros como de mercancías.

b) La posibilidad de introducir el arbitraje como sistema de solución de conflictos en el ámbito de los seguros se contemplaba ya en la Ley 33/1984, de 2 de agosto, de Ordenación del Seguro Privado, que dejaba a la voluntad de las partes el acudir a dicha vía y a la de la mediación.

El RD 1347/1985, de 1 de agosto, que desarrollaba dicha ley, hacía referencia en su Art. 109 a unas Comisiones de Conciliación, ubicadas en cada capital de provincia, con competencias para medir en los conflictos derivados de pólizas de seguro de los ramos de vida, incendios, robo y responsabilidad civil producida por el uso de vehículos de motor, siempre que la cantidad reclamada como consecuencia de la controversia no excediera del millón de pesetas.

Muy importante en cuanto al ámbito del presente trabajo resulta el Art. 61 de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados pues permite acudir al arbitraje de consumo o a la Ley de Arbitraje para resolver los conflictos en el ámbito de los seguros.

Arbitraje de 1988 fue derogada el 26 de diciembre de 2003 mediante la publicación en el BOE de una nueva redacción de la ley reguladora del arbitraje<sup>510</sup>.

El legislador, mediante la promulgación de la Ley 60/2003, de 23 de diciembre, *de Arbitraje (LA)* quiso renovar de nuevo esta institución, si bien, con conciencia de los innegables avances que su precedente supuso para la regulación y modernización del régimen de esta institución en nuestro ordenamiento jurídico<sup>511</sup>.

La LC ha dado un tratamiento expreso a los convenios arbitrales suscritos por el deudor concursado:

a) De conformidad al Art. 52 de la LC, los convenios arbitrales en que sea parte el deudor quedarán sin valor ni efecto durante la tramitación del concurso, sin perjuicio de lo dispuesto en los tratados internacionales.

b) Los procedimientos arbitrales en tramitación al momento de la declaración de concurso se continuarán hasta la firmeza del laudo.

c) Los laudos firmes dictados antes o después de la declaración de concurso vinculan al juez mercantil, el cual dará a las resoluciones pronunciadas el tratamiento concursal que corresponde, sin perjuicio de la acción que asiste a la administración concursal para impugnar los convenios y procedimientos arbitrales en caso de fraude (Art. 53 LC).

Es relevante también estudiar la Disposición Final 31ª LC que reforma la Ley 26/1984, de 19 de julio, *General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios (LCU)*, añadiendo un apartado 4 al Art. 31 de la LCU, con la siguiente redacción:

*"4. Quedarán sin efecto los convenios arbitrales y las ofertas públicas de sometimiento al arbitraje de consumo formalizados por quienes sean declarados en concurso de acreedores. A tal fin, el auto de declaración de concurso será notificado al órgano a través del cual se hubiere formalizado el convenio y a la Junta Arbitral Nacional, quedando desde ese momento el deudor concursado excluido a todos los efectos del sistema arbitral de consumo".*

Se introduce así una dualidad de vías, que permite optar entre un arbitraje gratuito a través de las juntas arbitrales de consumo, o bien un arbitraje realizado a través del procedimiento establecido en la Ley 60/2003 cuyo procedimiento no será gratuito.

c) El arbitraje específico en materia de propiedad intelectual es incluso anterior a la propia Ley de arbitraje de 1988, al venir previsto en el Art. 143 de la Ley 22/1987, de 11 de noviembre, *sobre Propiedad Intelectual* y su posterior desarrollo reglamentario, llevado a cabo mediante el RD 479/1989 de 5 de mayo, *regulador de la composición y procedimiento de actuación ante la comisión mediadora y arbitral de la propiedad intelectual*.

d) Arbitraje en materia de consumidores recogido en la Ley 60/2003.

<sup>510</sup> BOE de 26 de diciembre, con una *vacatio legis* de tres meses, entrando en vigor el 26 de marzo de 2003.

<sup>511</sup> Como menciona la propia Exposición de Motivos de la Ley de Arbitraje, durante su vigencia se produjo una notable expansión del arbitraje en nuestro país: "ha aumentado en gran medida el tipo y el número de relaciones jurídicas, sobre todo contractuales, para las que las partes pactan convenios arbitrales; se ha asentado el arbitraje institucional; se han consolidado prácticas uniformes, sobre todo en arbitrajes internacionales; se ha generado un cuerpo de doctrina estimable; y se ha normalizado la utilización de los procedimientos judiciales de apoyo y control del arbitraje".

No obstante lo anterior, continua la propia Exposición de Motivos indicando que "... el tiempo transcurrido desde la entrada en vigor de la Ley 36/1988 ha permitido detectar en ella lagunas e imperfecciones. El arbitraje es una institución que, sobre todo en su vertiente comercial internacional, ha de evolucionar al mismo ritmo que el tráfico jurídico, so pena de quedarse desfasada. La legislación interna de un país en materia de arbitraje ha de ofrecer ventajas o incentivos a las personas físicas y jurídicas para que opten por esta vía de resolución de conflictos y porque el arbitraje se desarrolle en el territorio de ese Estado y con arreglo a sus normas. Por consiguiente, tanto las necesidades de mejora y seguimiento de la evolución del arbitraje ... hacen necesaria la promulgación de esta Ley".

Sobre el carácter internacional de la LA, *Vid* GÓMEZ JERE, M.: "El arbitraje internacional en la nueva Ley de Arbitraje", *La Ley*, año XXV, Num 5952, Pg., 1.

La LC introduce un nuevo apartado en el Art. 31 LCU por medio del cual establece que queda sin efecto los convenios arbitrales y las ofertas públicas de sometimiento al arbitraje de consumo formalizados por quienes sean declarados en concurso de acreedores.

El arbitraje de consumo no es una institución que haya sido estudiada con suficiente detalle en mi opinión. En cualquier caso, resulta precedente en esta tesis doctoral, por la relación tan estrecha que existe en este ámbito del Derecho situado a caballo entre el Derecho civil y el Derecho mercantil. En mi posición de estudioso del *ius mercatorum*, no podría cerrar esta tesis sin estudiar los mecanismos establecidos para el sistema arbitral de consumo y los efectos que la LC desprende sobre el deudor concursado que ha suscrito un convenio arbitral de consumo en los términos que señala el Real Decreto 636/1993 *sobre arbitraje en materia de consumidores* o por la suscripción de un arbitraje recogido en una cláusula de adhesión. Mi tesis es que ambos sistemas funcionan en derecho. Adicionalmente mi tesis se extiende a que la referencia hecha en la LC no afecta tan solo al consumidor sino también al empresario. Expresaré, por tanto, en los siguientes párrafos mi línea de argumentación.

- a) El ámbito subjetivo del Art. 31.4 LCU se dirige tanto al concurso del empresario como el del consumidor como ya he indicado y ahora intentaré mostrar: si se produce la insolvencia de uno u otro, el juez de lo mercantil se hará cargo de cualquier procedimiento que pueda existir entre ambas partes. Cualesquiera acuerdos o convenios arbitrales entre ambos quedan sin efecto. El convenio arbitral constituye un acuerdo de voluntades de naturaleza contractual cuyo objeto radica en someter cuestiones litigiosas a la decisión de uno o varios árbitros. Dichos acuerdos quedarán sin efecto, de forma que cualesquiera relaciones o litigios que hubieran existido con anterioridad al concurso, habrán de solventarse en un único procedimiento concursal. De ahí que como quiera que la celebración del convenio en el ámbito del arbitraje de consumo del Real Decreto 636/1993, pasa por la oferta pública de sometimiento por el empresario, también éstas queden sin efecto.
- b) No obstante, la norma menciona con acierto el convenio arbitral y la oferta pública de sometimiento al arbitraje de consumo. Son dos instituciones diferentes. El primero (convenio arbitral) se puede contener en una cláusula de adhesión<sup>512</sup> por la que se adhiere el consumidor a la celebración de un arbitraje sujeto a lo dispuesto por el Real Decreto 636/1993. Tras la entrada en vigor de la LCU, y con el objeto de trasponer la directiva 93/13/CE del Consejo, de 5 de abril de 1993, sobre *cláusulas abusivas en los contratos celebrados por los consumidores*, fue aprobada la Ley 7/1998, de 13 de abril, de *Condiciones Generales de la Contratación (LCGC)*<sup>513</sup>, tutelando la inclusión de los convenios arbitrales en los contratos de adhesión.

<sup>512</sup> La Ley 7/1998, de 13 de abril, *sobre Condiciones Generales de la Contratación*, no solo pretendía proteger los legítimos intereses de los consumidores y usuarios sino a todas las personas que en el ámbito habitual de sus relaciones personales o comerciales (y por tanto, sin que fueran consumidores), se encontraran con cláusulas predisuestas por la persona o entidad con la que querían contratar. De la norma se desprendería la diferenciación que había de existir entre las denominadas cláusulas abusivas y las condiciones generales de la contratación.

En ese sentido, la propia Exposición de Motivos de la LCGC determinaba que una cláusula es condición general cuando está predispuesta e incorporada a una pluralidad de contratos exclusivamente por una de las partes sin tener por qué ser abusiva mientras que “cláusula abusiva” sería definida por el legislador como aquella “*que en contra de las exigencias de la buena fe causase en detrimento del consumidor un desequilibrio importante e injustificado de las obligaciones contractuales.*” De lo anterior se desprendería que la cláusula abusiva podía tener o no el carácter de condición general, pudiendo estar presente tanto en contratos de adhesión emitidos en serie como en contratos de adhesión individualizados.

Las condiciones generales de la contratación, por tanto, podrán encontrarse tanto en las relaciones de profesionales entre sí como en la de éstos con los consumidores.

<sup>513</sup> LASARTE ÁLVAREZ, C., Cit. Pg., 76 y Ss.

- c) Los argumentos para hablar de un supuesto de celebración de un convenio arbitral de consumo residen, por un lado, en que el sometimiento a arbitraje en una cláusula predispuesta habría de cumplir ciertos requisitos so pena de ser considerada una cláusula abusiva: las causas se encuentran en la referencia a este tipo de celebración del convenio en el Art. 10.4 LCU y por lo dispuesto en la nueva LA.
- d) Para entender mi argumentación, ha de recordarse que la Disposición Adicional 1ª de la LCGC (que a su vez modificaba la Disposición Adicional 1ª de la LCU), incluyó una lista enunciativa de cláusulas que pudieran tener la consideración de abusivas (y por ende, nulas de pleno derecho de conformidad al Art. 10 de la LCU<sup>514</sup>), entre las que se encontraba, y aquí es donde reside mi tesis, *“la sumisión a arbitrajes distintos del de consumo, salvo que se trate de órganos de arbitraje institucionales creados por normas legales para un sector o un supuesto específico”* (apartado Num 26 de la Disposición Adicional 1ª), esto es, declarando nulas las cláusulas de adhesión que contravengan el sistema arbitral recogido en el Art. 31 de la LCU y desarrollado por el Real Decreto 636/1993.
- e) Adicionalmente a lo expresado, he de señalar un segundo argumento: el Art. 10.4 de la LCU determinaba que la negativa del consumidor o usuario a someterse a un sistema arbitral distinto del de consumidores no podría impedir por sí misma la celebración del contrato principal, esto es, que la negativa a la suscripción de dicha condición predispuesta no podría conllevar que el consumidor no pudiera adquirir la cosa o el servicio.
- f) En consecuencia, el Art. 10.4 y DA 1ª de la LCU hacen entender que este sistema de celebración del convenio mediante una cláusula de adhesión es absolutamente legal. Si se observa, *sensu contrario*, la mencionada Disposición Adicional 1ª de la LCU está admitiendo la posibilidad de celebrar un convenio arbitral de consumo mediante su inclusión y aceptación en un contrato de adhesión.
- g) En último lugar, quisiera añadir un último argumento, que reside en el Art. 9.2 LA<sup>515</sup> que regula la celebración del convenio arbitral en un contrato de adhesión. Por virtud de lo dispuesto en el Art. 9.2 de dicha Ley *“si el convenio arbitral está contenido en un contrato de adhesión, la validez de dicho convenio y su interpretación se regirán por lo dispuesto en las normas aplicables a ese tipo de contrato”*.

Visto que el convenio arbitral de consumo puede celebrarse mediante su suscripción en un contrato de adhesión, procede por tanto hablar de la ineficacia del convenio arbitral una vez declarado el concurso tanto del empresario como del consumidor que era la tesis que quería demostrar.

A tal fines, si el convenio se celebró a través del sistema regulado en el Real Decreto 636/1993, el auto judicial de declaración de concurso será notificado al órgano a través del cual se hubiere formalizado el convenio y a la Junta Arbitral Nacional<sup>516</sup>, quedando desde ese momento el deudor concursado excluido a todos los efectos del sistema arbitral de consumo.

<sup>514</sup> El Art. 10.bis. 2 de la LCU señala en cuanto a la nulidad de las cláusulas abusivas que: *“Serán nulas de pleno derecho y se tendrán por no puestas las cláusulas, condiciones y estipulaciones en las que se aprecie el carácter abusivo. La parte del contrato afectada por la nulidad se integrará con arreglo a lo dispuesto por el Art. 1258 del Código Civil. A estos efectos, el Juez que declare la nulidad de dichas cláusulas integrará el contrato y dispondrá de facultades moderadoras respecto de los derechos y obligaciones de las partes, cuando subsista el contrato, y de las consecuencias de su ineficacia en caso de perjuicio apreciable para el consumidor o usuario. Sólo cuando las cláusulas subsistentes determinen una situación no equitativa en la posición de las partes que no pueda ser subsanada podrá declarar la ineficacia del contrato”*.

<sup>515</sup> La Ley de Arbitraje de 1988, establecía en el Art. 5 que *“Si el convenio arbitral se ha aceptado dentro de un contrato de adhesión, la validez de este pacto y su interpretación se acomodarán a lo prevenido por las disposiciones en vigor respecto de estas modalidades de contratación”*.

<sup>516</sup> Por aplicación del Art. 3.1 del Real Decreto 636/1993 se constituyó una Junta Arbitral de Consumo de ámbito nacional, que quedaba adscrita al Instituto Nacional del Consumo. Dicha Junta sería conocedora exclusivamente de las solicitudes de arbitraje



En caso de haberse celebrado a través de un contrato de adhesión, directamente quedará sin efecto.

---

presentadas a través de las asociaciones de consumidores y usuarios cuyo ámbito territorial excediera de una Comunidad Autónoma o por los consumidores y usuarios afectados por controversias que superaran dicho ámbito espacial.

Por otro lado el Real Decreto 636/1993 previó la constitución de Juntas Arbitrales de Consumo de ámbito municipal, provincial y autonómico.

El interés de la norma consistía en acercar al máximo al domicilio del consumidor este sistema de resolución extrajudicial de conflictos, de forma que las Juntas Arbitrales de Consumo fijasen sus criterios funcionales y territoriales de acuerdo con los siguientes criterios:

- a) Otorgar preferencia al domicilio del consumidor.
- b) Otorgar preferencia a la Junta de inferior ámbito territorial.
- c) Salvaguardar la libertad de elección de la Junta por las partes.

De esta forma se intentó potenciar la protección del consumidor dotándole, para el supuesto de que se resolviesen los conflictos por arbitraje, de una Junta prácticamente de carácter municipal muy cercana a su domicilio personal.

Las Juntas Arbitrales de Consumo desempeñarían las siguientes funciones (Art. 4 del Real Decreto 636/1993):

- a) El fomento y la formalización de convenios arbitrales entre consumidores y usuarios y quienes produzcan, importen o suministren o les faciliten bienes o servicios.
- b) Actuaciones de mediación respecto de las controversias derivadas de las quejas o reclamaciones de consumidores y usuarios.
- c) Confeccionar y actualizar el censo de carácter público que contenga las empresas que hayan realizado las ofertas públicas de adhesión al sistema arbitral de consumo con expresión del ámbito de la oferta.
- d) La elaboración y puesta a disposición de los interesados de los modelos de convenio arbitral, en los que se reflejarán las cuestiones que no puedan ser sometidas al sistema arbitral de consumo.

Una vez solicitado y aceptado el arbitraje por las partes, será ordenado y resuelto por un Colegio Arbitral formado por tres miembros (Art. 11 Real Decreto 636/1993); uno representante de las asociaciones de consumidores, otro representante de los empresarios y el último representando a la Junta Arbitral de Consumo que hará las veces de Presidente.

El Secretario que desempeñe tal función en la Junta Arbitral de Consumo actuará asimismo como tal en el Colegio Arbitral, facilitando el oportuno soporte administrativo y siendo el responsable de las notificaciones, si bien, sin gozar de voto en cuanto a la toma de las resoluciones.

Los árbitros podrán abstenerse de ver un determinado caso o ser recusados por alguna de las partes aplicándose lo dispuesto por la LA.



## **TÍTULO TERCERO.- LA COMPENSACIÓN EN EL CONCURSO**

### **Capítulo 1.- Principio general: La prohibición de compensar.**

La compensación implica el derecho de un deudor a quien el acreedor debe, por su parte, también cierta cantidad, a reducir en dicha cantidad su propia deuda. La compensación presupone, por consiguiente, la existencia de dos créditos de signos opuestos; en nuestro caso, un crédito favorable al concursado y un crédito favorable al acreedor concursal. El crédito contra el que se pretenderá compensar en una situación de insolvencia será el crédito del concursado. Atendiendo al papel que cada uno de los créditos juega, el crédito del concursado sería el "crédito pasivo" y el acreedor concursal el "crédito activo" en la compensación<sup>517</sup>.

Mediante el Art. 58 LC se regula de forma expresa en nuestro ordenamiento por primera vez la compensación en el concurso. Hasta la fecha no existía un regla que expresara la prohibición de compensación en el concurso, si bien, la doctrina venía rechazando los efectos de la misma aprovechando la literalidad de algún precepto del Ccom (argumento *a contrario ex* Art. 926 Ccom)<sup>518</sup>.

El planteamiento expuesto en la LC se reproduce en prácticamente todos los textos prelegislativos: así el Art. 173 ALC 1983, Art. 69 ALC 1995, Art. 57 ALC 2000, si bien en este último sin contener las excepciones reguladas en el derecho internacional privado ni mención alguna acerca de la resolución de los conflictos que pudiera plantear el ejercicio de la compensación frente al concurso. Es en una versión posterior cuando aparece redactado en una versión muy similar a la actual (ALC 2001).

La compensación en el concurso<sup>519</sup> –*insolvency set-off* en terminología inglesa- es comúnmente utilizada en los países del *Common Law*. En Inglaterra, de hecho, constituye la regla (*Rule 4.90 del Insolvency Rule* de 1986).

En el ámbito del que nos ocupamos, esto es, el relativo al sistema financiero, la compensación ofrece importantes beneficios:

- (ii) reduce la exposición del riesgo frente a la contrapartida del contrato, lo cual es fundamental en operaciones del mercado de capitales con instrumentos financieros derivados, en operaciones de financiación entre entidades de crédito en el mercado interbancario, operaciones de banca corporativa en concesión de préstamos a grandes corporaciones del sector de la energía eléctrica, del agua, gasista, etc.;
- (iii) reduce el coste de los créditos, al facilitar a la entidad acreditante la liquidación en la resolución de los contratos cuando se declara el concurso, pudiendo acreditar el neto resultante de dicha liquidación;

---

<sup>517</sup> Vid VIRGÓS SORIANO, M., y GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F., "Art. 205 Compensación" *Comentario a la Legislación Concursal* ROJO-BELTRÁN (coord.), Thomsom-Civitas, 2005, Pg., 2911 y ss.

<sup>518</sup> Vid BERMEJO, N., "Art. 58", *Comentario de la Ley Concursal* ROJO-BELTRÁN Coord., Thomsom-Civitas, 2005, Pg., 1086.

<sup>519</sup> Vid GARCÍA GUTIERREZ, L., *La compensación de créditos en el comercio internacional*, Eurex, Madrid, 2002. ROJO AJURIA, L., *La compensación ...*, Cit.; Díez PICAZO, L., *Fundamentos de Derecho Civil Patrimonial*. Vol. I, Cit. Pgs., 537-538; BAENA BAENA, J.P., *La compensación ...*, Cit. Pg., 115 y ss.

- (iv) reduce los costes de adecuación del capital –*capital adequacy costs*;
- (v) reduce el efecto dominó del riesgo sistémico;
- (vi) reduce los costes de transacción, tales como los costes de mantenimiento de líneas de crédito y el importe de las garantías –*collateral*- que cubren el riesgo de exposición; y
- (vii) libera capital e incrementa la liquidez.

Por el contrario también contiene algunas características no deseadas por algunas jurisdicciones como la nuestra pues: (i) distorsiona el tratamiento igualitario de todos los acreedores –*par conditio creditorum*-, (ii) es una forma de garantía subrepticia<sup>520</sup>, y (iii) reduce el volumen de activos no afectos a garantías singulares, que constituyen aquella masa de activos sobre los que comúnmente se podrán cobrar los acreedores, quienes no podrán reclamar sus créditos contra activos sujetos previamente a una carga o gravamen.

Es conocido que las cláusulas de compensación son comúnmente utilizadas en el tráfico financiero internacional:

- en los contratos bancarios y de préstamo;
- en los contratos entre emisores de valores y los tenedores de los títulos;
- en los sistemas de pagos de valores;
- en los sistemas de liquidación de valores negociables, moneda, petróleo, metales preciosos y materias primas –*commodities*-;
- en los contratos marco sobre instrumentos financieros derivados comúnmente utilizados en los mercados nacionales e internacionales de capitales, tales como:
  - el contrato marco de ISDA (*International Securities Dealers Association*): contrato marco para la ejecución de operaciones entre dos entidades sobre instrumentos financieros derivados.
  - el contrato marco denominado PSA/ISMA Global Master Repurchase Agreement (GMRA) de la *International Securities Market Association* y *The Bond Market Association*, para las operaciones de repos, esto es, operaciones con pacto de recompra de Deuda Pública, en la que el titular de los valores los vende hasta la fecha de la amortización, conviniendo simultáneamente la recompra de valores de idénticas características y por igual valor nominal, en una fecha determinada e intermedia entre la venta y la amortización más próxima, aunque ésta sea parcial o voluntaria.
  - el contrato marco OSLA (*Overseas Securities Lending Agreement*), contrato marco utilizado en los mercados financieros para la realización de operaciones de préstamo de valores.
  - el contrato marco IFEMA (*International Foreign Exchange Master Agreement*) utilizado fundamentalmente en Nueva York.
  - el contrato marco CMOF (Contrato Marco de Operaciones Financieras) desarrollado en el marco de la Asociación Española de Banca (AEB) desempeña semejantes funciones a las del contrato marco ISDA aunque mucho menos elaborado, hasta el punto de que en muchas ocasiones hay que utilizar el conjunto de definiciones elaborados por ISDA para poder completar los contratos elaborados al amparo del CMOF.

---

<sup>520</sup> BERMEJO, N., Cit. Pg., 1086.

- el contrato marco EMA (*European Master Agreement*) desarrollado en el marco de la Federación Bancaria Europea también es utilizado para la ejecución de operaciones entre dos entidades para la ejecución de instrumentos financieros derivados.

En los mercados financieros se distinguen tres tipos de conceptos diferentes que pueden ser utilizados como compensación: *insolvency set-off*, *close-out netting* y *settlement netting*, utilizándose adicionalmente *netting* para describir todas ellas.

- Bajo el término *insolvency set-off* se entiende la compensación sobre cualesquiera deudas que un acreedor pueda tener frente a un deudor (i.e. un préstamo frente a un depósito bancario).
- Bajo el término *close-out netting* (liquidación bilateral por compensación) se comprende el concepto de compensación de una serie de operaciones encuadradas bajo un mismo acuerdo o contrato marco entre dos entidades en las que por la insolvencia de una de ellas se declara la resolución anticipada del contrato y se calcula la posición global neta que resulte del cálculo de todas las operaciones que estuviesen pendientes de cumplimiento (i.e., todas las operaciones realizadas con instrumentos financieros derivados entre dos entidades financieras al amparo de un contrato marco celebrado entre las dos partes).
- Finalmente el *settlement netting* (netting de pago) significa la compensación de saldos acreedores y deudores que se deriven de una misma transacción sobre bienes fungibles entre sí y con vencimiento en la misma fecha (i.e., las partes acuerdan que los pagos acreedores y deudores que recíprocamente surjan entre ellas serán compensados en una fecha prefijada). Todos los acuerdos de compensación quedan fijados desde el mismo instante en el que se inicia la relación obligacional entre las dos o mas partes (en caso de compensación multilateral como podría suceder en una cámara de compensación como veremos mas abajo)

En mi opinión, todos estos conceptos pueden ser calificados como compensación bajo derecho español y tienen su encuadre legal.

No obstante lo expuesto anteriormente, existen algunos países, entre los que se encuentra España, en los que los antecedentes napoleónicos han provocado que la compensación en situaciones de insolvencia se prohíba. Así ocurre igualmente en Francia, Bélgica, Luxemburgo, Grecia, Portugal, muchos de los países de Latinoamérica (si bien Panamá dispone de un *insolvency set-off*), la África francófona, Libia, etc. Sin embargo, como veremos mas adelante, se han establecido algunas excepciones en las operaciones de mercados financieros en Bélgica, Francia, Luxemburgo, Portugal y también España.

En la LC, el régimen general es el de la prohibición de la compensación en situaciones de insolvencia. El Art. 58 señala literalmente:

*"Sin perjuicio de lo previsto en el Art. 205, declarado el concurso, no procederá la compensación de los créditos y deudas del concursado, pero producirá sus efectos la compensación cuyos requisitos hubieran existido con anterioridad a la declaración"*

El principio general<sup>521</sup> aplicado por la LC, es por tanto, el de la prohibición de la compensación<sup>522</sup>, (“... no procederá la compensación de los créditos y deudas del concursado...”) prohibición

<sup>521</sup> LÓPEZ MATEO, P., en SALA, A., MERCADAL, F., ALONSO-CUEVILLAS, J., Coords., *La Nueva Ley Concursal*, Bosch, 2004, Pg., 314 y ss. GARCÍA-CHEMÓN, E., *Efectos del Concurso...*, Cit., Pgs., 19-27.

justificada por la protección del principio de la *par conditio creditorum* (tratamiento igualitario de todos los acreedores en caso de insolvencia), aunque, con dos excepciones:

- (i) la recogida en el Art. 205 de la LC; y
- (ii) aquella compensación cuyos requisitos hubieran existido con anterioridad a la declaración del concurso (esto es, que los supuestos de la compensación se hubieran producido con anterioridad a la declaración judicial del concurso)<sup>523</sup>.

¿Por qué entonces he afirmado mas arriba que el *insolvency set-off*, *netting* y *close out netting* están amparados por la legislación española? Porque resulta paradójico que el legislador español no haya querido contemplar expresamente junto con estas dos excepciones, las previstas en materia de instrumentos financieros derivados, préstamos de valores, repos, etc., esto es, operaciones realizadas al amparo de los contratos marco antes mencionados, reguladas por la Disposición Adicional 10ª de la Ley 37/1988, en la redacción dada por la Ley 44/2002 (derogada y reformada por el RDL que luego veremos y sobre la que cierta doctrina jurisprudencial, como GARCÍA-CHEMÓN, Magistrado-Presidente de la Audiencia Provincial de Alicante –Sección 8ª especializada en materia mercantil- que ha expresado la excepcionalidad de los acuerdos de compensación al amparo del RDL en situación concursal<sup>524</sup> frente a la posición de cierta jurisprudencia menor de los Juzgados de lo mercantil que, en mi opinión, de forma equivocada, no han permitido la ejecución separada que permite esta norma cuyo origen deviene de la Directiva de *collateral* CE 2002/47<sup>525</sup>), la Disposición

<sup>522</sup> En relación con la prohibición de la compensación, se puede ver la siguiente jurisprudencia: Sentencia del Tribunal Supremo (STS) 21 de marzo de 1932, STS de 20 de mayo de 1993 y más recientemente, sobre la nulidad de la compensación en quiebra, SAP Pontevedra de 13 de febrero de 2003.

<sup>523</sup> TRUJILLO DÍEZ, I. J.: *Los efectos del concurso...*, Cit. Pg., 60 y ss.

*Vid* Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Oviedo, de 13 de marzo de 2007 [Magistrado: Alfonso Muñoz Paredes] que señala que la prohibición de compensación de créditos y deudas del concursado no alcanza a aquella que se hubiera producido con anterioridad a la declaración del concurso.

<sup>524</sup> GARCÍA-CHEMÓN, E. *Efectos del concurso...*, Cit. Pgs., 63-66.

<sup>525</sup> *Vid* Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 3 de Barcelona [Magistrado: JOSE MARÍA FÉRNANDEZ SEIJO], de fecha trece de mayo de dos mil cinco:

«FUNDAMENTOS DE DERECHO. Primero: La representación en autos de la entidad mercantil BANCO DE SABADELL, S.A. impugna la calificación que de sus créditos ha efectuado la administración concursal y defiende la siguiente configuración:

-Operaciones formalizadas por el Banco Atlántico (hoy Sabadell), contingente por la suma de 216.327, 24 €, al amparo de la póliza para la prestación de aceptaciones, avales y fianzas nº 0271-9200051569 y dentro de esa contingencia:

-180.303,66 € con privilegio especial por existir una pignoración por una imposición a plazo fijo por el mismo importe, en garantía de dichos avales...

Segundo: A la vista del desarrollo del acto de juicio de lo alegado allí por las partes, deben realizarse las siguientes precisiones. En primer lugar que la consideración de un crédito como contingente (artículo 87 de la Ley Concursal) no debe suponer por sí sola considerada un juicio de valor negativo respecto del crédito. El mencionado artículo 87 establece distintos supuestos de contingencia en función de las condiciones que pesen sobre el crédito, así como las consecuencias de la misma.

La parte impugnante acepta la contingencia pero no la calificación que, conforme a las reglas del artículo 90 y concordantes, adoptan los administradores concursales. La parte impugnante considera que una parte del crédito, la que tiene como garantía la pignoración de seis imposiciones a plazo fijo, debe tener la calificación de crédito especialmente privilegiado respecto de las referidas imposiciones. El folio tercero del documento nº 8 de los adjuntados a la demanda establece con claridad las imposiciones pignoradas y la fecha de la pignoración, con su correspondiente vencimiento renovable.

En otras resoluciones dictadas dentro de los distintos incidentes a la calificación de créditos se ha hecho referencia a las modificaciones que el RDL de 11 de marzo de 2005 ha establecido en cuanto al sistema de garantías financieras.

La publicación el día 14 de marzo de 2005 del Real Decreto de reformas urgentes para la mejora de la producción (RDL 5/2005 de 11 de marzo) introduce un cambio legislativo significativo que dada la naturaleza de la norma pasó desapercibido.

El capítulo II del mencionado RDL se denomina acuerdos de Compensación contractual y garantías financieras y establece como sujetos del mismo a las entidades de crédito (artículo 4.1º) y define como acuerdos o modalidades de garantías financieras (artículo 6) cualquier acuerdo de garantías pignoraticia consistente en la aportación de una garantía de conformidad con lo establecido en el Código civil, permitiendo que sea objeto de la garantía cualquier instrumento financiero. El juego de los

Adicional 1ª de la Ley 1/1999 en materia de cesión de derechos de crédito y la Ley 41/1999, en materia de insolvencias y pago en los mercados financieros. Mi interpretación se infiere del régimen que resulta aplicable por lo dispuesto en la Disposición Adicional 2ª de la LC, donde resulta que la LC protege el régimen especial previsto en aquellas normas especiales respetándolas como legislación especial. En mi opinión, hubiera aportado una mayor seguridad jurídica la sistematización en un único precepto, de forma que estas excepciones se encontraran igualmente recogidas en el Art. 58 de la LC, aunque fuera mas extenso (a modo de inclusión de aquellas situaciones exentas de la prohibición, y que el legislador conocía expresa y perfectamente).

Dicho lo anterior, me gustaría volver al origen de la cuestión: el legislador no ha querido primar la compensación como una forma de garantía o de pago preferente contra la masa del concursado. La razón de ser reside como acabo de mencionar, en la protección de la *par conditio*.

El principio de la continuidad de las obligaciones recíprocas (Art. 61 LC) no aplicaría para aquellas cláusulas contractuales en las que la compensación operara en caso de resolución por incumplimiento derivado de una insolvencia de una de las partes al contravenir directamente el Art. 61.3 LC.

No obstante, en mi opinión, la compensación sí operaría en determinados contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento en la que las partes hubieran acordado un *netting*: los créditos y deudas de los mismos podrían satisfacerse por el neto en las fechas prefijadas con anterioridad.

Como menciona BERMEJO para los contratos de cuenta corriente mercantil, *empieza a abrirse camino la tesis de que la cuenta corriente sería un contrato sinalagmático y que, en sede concursal, no estando completamente ejecutado por ninguna de las partes, debería quedar sometido al régimen de los contratos pendientes de ejecución. Entonces sería la administración concursal quien debería optar bien por el cumplimiento, bien por la resolución del mismo*<sup>526</sup>. En efecto, no solo será la administración concursal sino también el concursado, en caso de intervención, quien podrá instar al juez la resolución de dicho contrato. De otra forma, este contrato de cuenta corriente mercantil –por diferenciarlo del bancario- que tiene por objeto facilitar y garantizar los pagos seguirá plenamente vigente.

La doctrina y la jurisprudencia<sup>527</sup> distinguen dos tipos de cuentas corrientes: la propia o mercantil y las cuentas corrientes impropias o bancarias, en las que pese a su similitud en el aspecto contable,

---

*artículos 6, 7 y 9 permiten prácticamente cualquier fórmula de pignoración. El artículo 8 establece un régimen de formalidades en el que basta la constancia escrita sin mayores formalidades para su constitución, validez o eficacia frente a terceros, ejecutabilidad de la prueba.*

*Basta acreditar que la garantía fuera aportada de cualquier modo. El citado RDL blinda las garantías financieras advirtiendo que no cabe el ejercicio de las acciones del 71 y siguientes de la Ley Concursal (artículo 16.2) y que tienen la posibilidad de ejecutarse de modo separado sin interferencia alguna del proceso concursal (artículos 15 y 16.1).*

*Este real Decreto Ley traslada al Derecho Español la directiva comunitaria 2002/47 de 6 de junio sobre acuerdos de garantía financiera, que debería haber sido trasladada al derecho español en diciembre de 2003 y que, por lo tanto, al entrar en vigor la Ley Concursal era susceptible de aplicación directa si era invocada por cualquier interesado aunque no se hubiera producido su transposición al derecho español.*

*En esta situación jurídica lo que sí ha de advertir es que el artículo 91.1.1º y 6º de la Ley Concursal no recoge en toda su extensión los efectos y circunstancias de garantías y compensaciones financieros. También debe advertirse que estas fórmulas comunitarias de garantía del sistema financiero tal vez deberían haber llevado a reflejar en la Ley Concursal estos mecanismos, no ya de privilegio sino de ejecución separada, mecanismos que difícilmente encajan en el artículo 154 y 155 de la Ley Concursal”.*

<sup>526</sup> BERMEJO, N., "Art. 58", Cit. Pg., 1091.

<sup>527</sup> TRUJILLO DÍEZ, I. J.: *Los efectos del concurso...*, Cit. Pg., 46 y ss.

responden a una diversa naturaleza, sin que constituyan tipos particulares de un superconcepto de contrato de cuenta corriente.

Circunscribiéndonos a la compensación en las cuentas bancarias<sup>528</sup> el principio general que resulta de aplicación es el de no compensación salvo que se den los requisitos de compensación con anterioridad a la declaración del concurso<sup>529</sup>.

Las cláusulas predispuestas (algunas incluso abusivas) en las que la entidad de crédito se arroga una facultad absoluta de compensar los saldos deudores del cliente contra cualesquiera posiciones de activo que éste tenga en dicha entidad (incluida una facultad de apoderamiento a favor de la entidad financiera para que ésta pueda realizar activos ilíquidos, tales como cualesquiera valores negociables -participaciones de fondos de inversiones, acciones, obligaciones, etc.-), de forma que declarado un incumplimiento de las obligaciones del cliente previstas en la relación contractual, e incluido el impago por insolvencia o concurso, la entidad pueda compensar y satisfacerse las deudas sin necesidad de comparecer en la masa activa y pasiva del concurso por las deudas y créditos que respectivamente tuvieran contra el concursado operarán en sede concursal solo si con anterioridad al concurso se cumplen los requisitos establecidos en el Art. 1195 y 1196 CC. Si con la compensación no se pudiera resarcir la totalidad del crédito, será el neto resultante de dicha compensación, el que se insinuará en la masa pasiva del concursado.

---

<sup>528</sup> Vid BAENA BAENA, P., *La compensación en las cuentas bancarias*, Marcial Pons, 1999, Pg., 118 y ss.

<sup>529</sup> RAMÍREZ, J.A., *La quiebra*, Cit. Tomo II, Pg., 1080.



## Capítulo 2.- Excepciones a la regla general.

Estudiaré, entonces, estas excepciones a la no compensación en el concurso para ver qué trascendencia pudieran tener en el sector financiero español.

### 1.- El Art. 205 de la Ley Concursal. La compensación en el tráfico internacional.

El Art. 58 de la LC comienza señalando una excepción a la prohibición del Art. 58: “sin perjuicio de lo previsto en el Art. 205,...”.

Dicho precepto señala:

#### **“Art. 205. Compensación.**

1. *La declaración de concurso no afectará al derecho de un acreedor a compensar su crédito cuando la ley que rija el crédito recíproco del concursado lo permita en situaciones de insolvencia.*
2. *Lo dispuesto en el apartado anterior se entiende sin perjuicio de las acciones de reintegración que en su caso procedan.”*

Con este precepto, el legislador ha querido introducir (en términos similares a los recogidos en el Art. 6 del Reglamento Europeo de Insolvencia<sup>530</sup>) una salvedad relativa a la aplicación de la norma de conflicto que rige el procedimiento según el Art. 10 LC (principio de aplicación de la Ley del Estado de apertura del procedimiento de insolvencia<sup>531</sup>).

<sup>530</sup> En relación con el Reglamento Europeo de Insolvencia es magnífica y por tanto de obligada referencia la obra de VIRGÓS SORIANO, M. y GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F. J.: *Comentarios al Reglamento Europeo de Insolvencia*, Civitas, 2003.

<sup>531</sup> A los efectos de disponer de una visión completa, reproduzco el *dictum* del Art. 10 LC que expresamente indica lo siguiente:

*“La competencia para declarar y tramitar el concurso corresponde al juez de lo mercantil en cuyo territorio tenga el deudor el centro de sus intereses principales. Si el deudor tuviese además en España su domicilio y el lugar de éste no coincidiese con el centro de sus intereses principales, será también competente, a elección del acreedor solicitante, el juez de lo mercantil en cuyo territorio radique aquél.*

*Por centro de los intereses principales se entenderá el lugar donde el deudor ejerce de modo habitual y reconocible por terceros la administración de tales intereses.*

*En caso de deudor persona jurídica, se presume que el centro de sus intereses principales se halla en el lugar del domicilio social. Será ineficaz a estos efectos el cambio de domicilio efectuado en los seis meses anteriores a la solicitud del concurso”.*

Si se observa, los términos del Art. 3 del Reglamento Europeo de Insolvencia (*Competencia internacional*) son muy similares:

*“1. Tendrán competencia para abrir el procedimiento de insolvencia los tribunales del Estado miembro en cuyo territorio se sitúe el centro de los intereses principales del deudor. Respecto de las sociedades y personas jurídicas, se presumirá que el centro de los intereses principales es, salvo prueba en contrario, el lugar de su domicilio social”.*

El Art. 6 del Reglamento Europeo de Insolvencia es, como hemos señalado, prácticamente idéntico:

**“Art. 6. Compensación**

*“La apertura del procedimiento de insolvencia no afectará al derecho de un acreedor a reclamar la compensación de su crédito con el crédito del deudor, cuando la Ley aplicable al crédito del deudor insolvente permita dicha compensación.*

*2. Lo dispuesto en el apartado 1 no impide el ejercicio de las acciones de nulidad, anulación o inoponibilidad contempladas en la letra m) del apartado 2 del Art. 4.”*

No se trata ahora, ni es el lugar de describir la aplicación de las normas que se contienen en el Título IX de la LC, que ya estudiaré mas adelante<sup>532</sup>. No obstante, es obligatorio para poder entender esta excepción, estudiar las razones de la referencia cruzada a una norma de conflicto.

El Art. 205 viene a señalar que la declaración judicial por un juez de lo mercantil español no desprenderá efecto alguno al derecho (contractual o no) que tenga un acreedor a compensar su crédito contra la masa del deudor, siempre y cuando la norma que rija el crédito del deudor (el crédito pasivo), lo permita en situaciones de insolvencia.

La equivalencia terminológica entre el Art. 205 LC y el Art. 6 del Reglamento Europeo de Insolvencia se sostiene por el seguimiento que la LC ha realizado del mencionado Reglamento<sup>533</sup>.

El Art. 205 de la Ley Concursal protege a los ordenamientos de ciertos Estados (como el caso de Inglaterra -la *insolvency set off* del Derecho inglés- y Alemania) que expresamente ofrecen la posibilidad de compensar las posiciones acreedoras y deudoras de las partes en un contrato (como medio de garantía) en situaciones de insolvencia<sup>534</sup>.

El Reglamento permite la compensación aunque la *lex fori concursus* resulta ser la española, si la ley que rige el contrato que recoge el crédito pasivo sí lo permite.

De conformidad con el Art. 10 de la LC (Art. 4 Reglamento), la regla general es la aplicación de la *lex fori concursus*.

Ahora bien, para entender correctamente el juego de esa regla general en materia de compensación es oportuno distinguir dos hipótesis en función de cuál sea el fundamento de la compensación: concursal o extraconcursal:

- Cuando el fundamento sea concursal o dicho de otro modo, cuando los créditos han nacido después de la apertura del procedimiento, la *lex fori concursus* determina todos los elementos del derecho a compensar.
- En cambio, cuando este derecho a compensar tenga un fundamento extraconcursal (compensación común o crediticia), la *lex fori concursus* sólo determina la posibilidad de

<sup>532</sup> Vid Parte Octava de esta Tesis Doctoral.

<sup>533</sup> El segundo párrafo del Apartado XI de la Exposición de motivos de la LC señala “La Ley Concursal contiene unas normas de derecho internacional privado sobre esta materia, que siguen, con las convenientes adaptaciones, el modelo del Reglamento (CE) n.º 1346/2000, sobre procedimientos de insolvencia. Así, se facilita la aplicación de ambos textos en el ámbito intracomunitario y se ajusta el mismo modelo normativo a la regulación de otras relaciones jurídicas que están fuera de ese ámbito. En este sentido, la nueva regulación se inspira también en la Ley Modelo de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI-UNCITRAL) sobre Insolvencia Transfronteriza, recomendada por la Asamblea General de la Organización de las Naciones Unidas en su Resolución 52/158, de 15 de diciembre de 1997.”

<sup>534</sup> VIRGÓS SORIANO, M., y GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F.J., *Comentarios al Reglamento...*, Cit. Pg., 116 y ss.

oposición concursal (i.e. la eficacia concursal de la compensación), no los presupuestos que determinan ese derecho.

Estos presupuestos constituyen una cuestión previa y por consiguiente los determina la ley que rijan el derecho en cuestión.

Pongamos un ejemplo para entender mejor la aplicación del Reglamento:

Supongamos que E, empresa española, debe una cantidad a G, empresa alemana, derivada de un contrato entre ambas. La ley que rige ese contrato es el Derecho español y, por consiguiente, esa ley rige también la deuda de E a favor de G.

A continuación, G, la empresa alemana, pide un crédito a E. E le concede el préstamo con la expectativa de poder compensar en caso de incumplimiento de G. G es declarada en concurso en Alemania.

Lo que establece el Art. 4.2 d) del Reglamento es que la oponibilidad concursal del derecho a compensar queda sujeta a la ley alemana.

La existencia del derecho a compensar se determina conforme al Derecho español, pero su oponibilidad en el concurso no se sujeta a las normas concursales del Derecho español, sino a las normas concursales del Derecho alemán. Si este Derecho permite la compensación, E podrá oponerla.

Si volvemos al ámbito de la LC, el Art. 205.1 LC (Art. 6.1 del Reglamento) establece una regla similar pero no idéntica en su *dictum* literal: aun cuando no fuese posible la compensación concursal por aplicación de la *lex fori concursus* española, cabría esa compensación cuando lo permitiesen las reglas concursales de la ley que rige el crédito recíproco del concursado, esto es, la ley que rige el crédito pasivo, i.e., el crédito en el que el concursado ocupa la posición acreedora. Una compensación convencional se regirá por la ley aplicable al contrato según el Convenio de Roma de 19 de junio de 1980.

Esta conexión especial protege las expectativas del acreedor: el derecho a compensar en situaciones de insolvencia que tendría el acreedor según la ley aplicable al crédito pasivo no queda perjudicado por la aplicación de una *lex concursus* diferente. El Art. 205 intenta asegurar así la función de garantía de la compensación e igualmente insta una mayor seguridad al tráfico mercantil internacional.

No obstante, ha de recordarse que el Art. 205 sólo se aplica cuando los créditos recíprocos han nacido antes de la apertura del procedimiento de insolvencia, si nacen después se aplica la *lex fori concursus*. Esto ya lo he expresado antes.

Pero además, y aunque el precepto no lo exige expresamente, en mi opinión no parece necesario que la ley aplicable al crédito pasivo sea la de un Estado miembro de la UE ya que las normas de conflicto del Título IX de la LC tienen aplicación universal.

Adicionalmente, el Art. 205.2 indica que todo lo anterior se aplicará “sin perjuicio de las acciones de reintegración que en su caso procedan”. En definitiva, el legislador español permite que el juez pueda acordar la reintegración de los actos o contratos que contenían dichas cláusulas de compensación. El régimen de los actos de reintegración se ha estudiado antes<sup>535</sup> por lo que allí nos remitimos.

<sup>535</sup> Vid Supra V.- PARTE QUINTA, Título I, Capítulo 5.- La reintegración de activos

## 2.- La compensación cuyos requisitos operan antes de la declaración del concurso.

En segundo lugar, el Art. 58 de la Ley Concursal excepciona al principio general de prohibición, aquellas compensaciones cuyos requisitos (para compensar) hubieran existido con anterioridad a la declaración del concurso<sup>536</sup>.

Estos requisitos son (Art. 1196 Código Civil):

- el de *reciprocidad*: que acreedor y deudor están obligados recíprocamente;
- el de *homogeneidad*: que ambas deudas consistan en una cantidad de dinero, o siendo fungibles, sean de la misma especie y de la misma calidad;
- el de *vencimiento y exigibilidad*: que las dos deudas estén vencidas y que sean líquidas y exigibles; y
- el de *no sujeción*: que sobre ninguna de ellas pese retención o contienda promovida por terceras personas.

Con esta excepción, el legislador concursal permite que se satisfagan aquellos créditos recíprocos que habiendo nacido con anterioridad al concurso, hubieran previsto la posibilidad de compensar sus relaciones recíprocas y siempre y cuando se cumplieran una serie de requisitos previstos legalmente, tales como la necesaria fungibilidad de los bienes a compensar (previendo el dinero, como bien fungible por antonomasia, y en caso contrario prescribiendo que tales necesitan ser de la misma especie y calidad) que las dos deudas estén vencidas y además sean líquidas y exigibles<sup>537</sup>.

Adicionalmente, sobre las deudas que se vayan a compensar no puede existir traba, retención o contienda alguna promovida por terceras personas (incluida cualquier acción de reintegración).

<sup>536</sup> Para que sea lícita una compensación por virtud de esta segunda excepción, estos requisitos habrán de cumplirse con anterioridad a la declaración del concurso. Así también se entendía por la "jurisprudencia menor" con anterioridad a la entrada en vigor de la LC: SAP Sevilla 10 de noviembre de 1998, SAP Zaragoza de 20 de septiembre de 2000 y 19 de enero de 2001. No obstante, la concurrencia de los requisitos para la compensación se alejaba en el tiempo, dado que la doctrina venía exigiendo que estos requisitos existieran antes de la fecha señalada para la retroacción de la quiebra, al ser inválidos los actos realizados en el periodo de retroacción.

Con posterioridad a la entrada en vigor de la LC, resulta muy interesante la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 3 de Barcelona, [incidente 356/2005, vinculado al concurso 36/2004] de 28 de septiembre de 2005 [Magistrado: José Mª Fernández Seijo] donde señala:

*"(...) Quinto.- El Art. 58 de la Ley Concursal, encabezado con el título de "Prohibición de compensación", recoge (...) una norma no tan radical como la de su epígrafe en la medida en la que permite que produzcan sus efectos las compensaciones cuyos requisitos hubieran existido con anterioridad a la declaración del concurso. En otras palabras, "cuando la situación objetiva de compensación se haya materializado con anterioridad" [Nuria Bermejo, Comentario de la Ley Concursal, Civitas, 2004, en la obra colectiva coordinada por los profesores Rojo y Beltrán].*

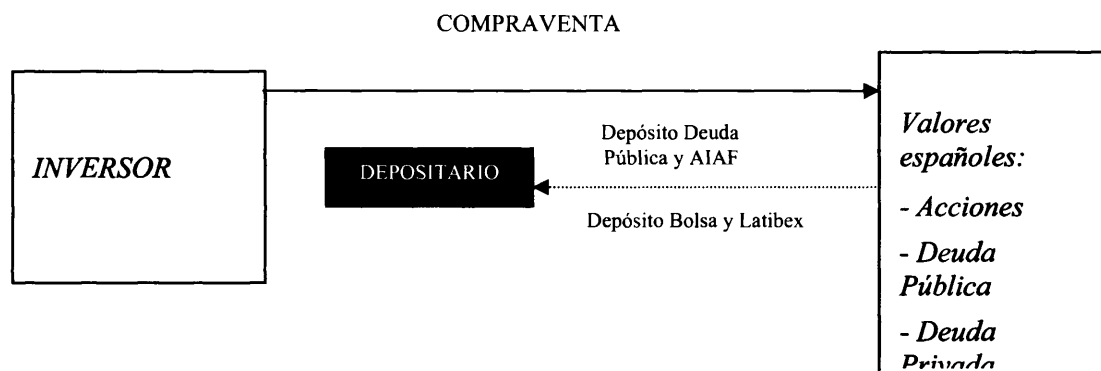
*En definitiva, no hay un verdadero acto de disposición del concursado, sino la aplicación de una cláusula contractual en una póliza de crédito; no hay un verdadero perjuicio contra la masa en la medida en que (...) tenía un crédito a su favor que en el momento de la operación bajo sospecha estaba vencido y era exigible. Cuestión distinta es que se hubiera anticipado el vencimiento de la póliza a fechas inmediatamente anteriores a la declaración de concurso o bien que se hubiera articulado la operación de compensación antes de que venciera la póliza. Sólo de ese modo se podría considerar quebrada la par conditio creditorum y sólo de ese modo se podría rescindir la operación (...)"*.

<sup>537</sup> Vid Sentencia del Juzgado de lo mercantil Num 3 de Barcelona [Incidente 356/2005, vinculado al Concurso 36/2004] de 28 de septiembre de 2005 [Magistrado José Mª Fernández Seijo] AdC Num 7, Pg., 351

### 3.-La compensación en las operaciones de valores negociables

En el presente epígrafe queremos estudiar el régimen legal aplicable para la compensación de valores en determinadas operaciones habituales en los mercados de valores y de derivados

#### 3.1 Compensación con valores negociables por operaciones de depositaria en entidades adheridas al sistema de liquidación bursátil.



Esta es una operativa habitual en los mercados de valores españoles. Los inversores adquieren valores negociables en España que se depositan, mediante un contrato de depositaria, en una entidad depositaria en España. Los valores podrán comprender cualesquiera valores e instrumentos financieros regulados en el Art. 2 de la Ley del Mercado de Valores, tales como valores de deuda pública<sup>538</sup>, valores cotizados en el Mercado AIAF, valores de Bolsa, Latibex, etc.

Si el inversor se declarara insolvente, las cláusulas de compensación que el contrato de depósito haya establecido plantea la duda de si puede compensarse la deuda del cliente con cargo a los valores depositados en la misma entidad.

Aquí se plantea una doble situación ya sea el inversor residente o no residente:

Si el inversor es no residente en España, las normas de conflicto española y comunitaria determinan, como principio general, que la jurisdicción aplicable a una insolvencia será aquella del lugar donde el concursado tenga localizado su centro de intereses principales. El Art. 3 del Reglamento Europeo de Insolvencia (y que como tal Reglamento desprende efectos directos sobre la normativa española) determina que la jurisdicción competente para abrir un procedimiento de insolvencia, será la *del Tribunal del Estado miembro en cuyo territorio se sitúe el centro de los intereses principales del deudor*. En relación con las personas jurídicas, se *presumirá que el centro de intereses principales es, salvo prueba en contrario, el lugar de su domicilio social*. Añade el mismo Reglamento (Art. 4), que la Ley aplicable al procedimiento de insolvencia y sus efectos *será la del Estado miembro donde se abra dicho procedimiento* (la ley del “Estado de apertura” o *Lex fori concursus*).

Continúa el Reglamento señalando, que la Ley del Estado de apertura determinará en particular:

- las condiciones de oponibilidad de una compensación<sup>539</sup>,

<sup>538</sup> Se entienden como tales letras, bonos y pagarés del Tesoro y cualesquiera otros admitidos legalmente.

<sup>539</sup> Apartado d) del Art. 4.2 del Reglamento Europeo de Insolvencia.

- los efectos del procedimiento de insolvencia sobre los contratos en vigor en los que el deudor sea parte<sup>540</sup>, y
- las normas relativas a la nulidad, anulación oponibilidad de los actos perjudiciales al conjunto de los acreedores<sup>541</sup>.

El Art. 199 de la LC (*“De las relaciones entre ordenamientos”*) establece que *las normas de este Título – en referencia al Título IX relativo a las Normas de Derecho Internacional Privado – se aplicarán sin perjuicio de lo establecido en el Reglamento (CE) 1346/2000 sobre procedimientos de insolvencia*<sup>542</sup>. La regla general, prevista en el Art. 200, establece que *la Ley española determinará los presupuestos y efectos del concurso declarado en España, su desarrollo y conclusión*. Pero, ¿puede declararse un concurso en España de un no residente? La respuesta se encuentra en el Art. 10 (*“Competencia Internacional y Territorial”*) donde se establece que *la competencia para declarar y tramitar el concurso corresponde al juez de lo mercantil en cuyo territorio el deudor tenga el centro de sus intereses principales*, entendiéndose por tal, *el lugar donde el deudor ejerce de modo habitual y reconocible por terceros la administración de tales intereses*. En este sentido, de igual forma a como ocurre en el Reglamento Europeo de Insolvencia<sup>543</sup>, en el caso de personas jurídicas, se presume que dicho centro es el lugar donde se encuentra el domicilio social. Sin embargo, y de nuevo en relación con la determinación de la ley aplicable, el Art. 205<sup>544</sup> establece una regla excepcional al mencionado Art. 200, para los supuestos de compensación.

En definitiva, en este supuesto, la admisión o inadmisión de la compensación dependerá de lo que determine la ley reguladora del crédito pasivo que tenga el concursado contra quien sea, a su vez, acreedor suyo<sup>545</sup>, esto es, el depositario, sin perjuicio de las acciones de reintegración que, en su caso, procedan conforme a la Ley del Estado de apertura.

Si el inversor es no residente, la Ley aplicable serán la del lugar de residencia del mismo y en consecuencia, la ley de dicho Estado será la que determine si cabe o no la compensación en un supuesto de insolvencia. Pero, aún cuando la respuesta fuera negativa (por ejemplo, la ley de un estado extranjero es contraria a la compensación en situaciones de insolvencia), se fija en el Reglamento Europeo de Insolvencia y en la LC una excepción, pudiendo ser válida la compensación, si la Ley que rige el crédito del deudor lo permite (por ejemplo, que el contrato se rija por ley inglesa).

<sup>540</sup> Apartado e) del Art. 4.2 del Reglamento Europeo de Insolvencia.

<sup>541</sup> Apartado m) del Art. 4.2 del Reglamento Europeo de Insolvencia.

<sup>542</sup> HERRERA CUEVAS, E., *Manual para la Reforma Concursal*, Europea del Derecho, 2004, Pgs., 705 y ss.

<sup>543</sup> Con la diferencia de que el Reglamento no admite prueba en contrario.

<sup>544</sup> SALA. A., MERCADAL, F., ALONSO-CUEVILLAS, J., Coords., en AA.VV, *La Nueva Ley Concursal*, Bosch, 2004.

<sup>545</sup> Véase Art. 3 y 4 del Convenio de Roma sobre ley aplicable a las obligaciones contractuales de 19 de junio de 1980 (BOE Num 171, de 19 de julio de 1993).

Es habitual encontrar en los contratos internacionales cláusulas tales como la que se describe a continuación:

*“SET OFF. To the extent permitted by applicable law and in addition to any other remedies available to the custodian under applicable law, the custodian may, without prior notice to the client, set off any payment obligations owed to it by the client against any payment obligation (whether or not matured) owed by it to the client regardless of the place of payment or currency of either obligation (and for such purpose may make any currency conversion necessary). If any obligation is unliquidated or unascertained, the Custodian may set off an amount estimated by it in good faith to be the amount of that obligation”.*

O esta otra:

*“The Client grants to the Clearing Agent a right of set off its obligations to deliver any Cash or Property held by virtue of this Agreement against any Obligations of the Client to the Clearing Agent. The Client hereby and irrevocably authorises the Clearing Agent to sell the Property in order to use the proceeds for the liquidation of the debt. Likewise, the Client hereby authorises the Clearing Agent to debit any account of the Client with such Clearing Agent for any amount owing to the Clearing Agent under this Agreement”*

De acuerdo con lo señalado por el Art. 58 LC no procede la compensación de los créditos y deudas del concursado salvo en los supuestos antes previstos. En términos similares a los recogidos en el Art. 6 del Reglamento Europeo de Insolvencia, el Art. 205 LC protege a los ordenamientos angloamericanos aceptando la compensación como medio de garantía en situaciones de insolvencia<sup>546</sup>.

Si el inversor institucional no residente adquiere valores españoles (acciones y deuda ya sea pública o privada) que deposita en el custodio español que quiere compensarse en caso de insolvencia del dicho inversor contra los valores, es necesario valorar las normas de conflicto del Derecho internacional privado:

- (i) para ver qué legislación regulará la insolvencia del inversor no residente; y
- (ii) para observar la efectividad que puede tener un acuerdo de compensación contractual.

En este sentido, la norma de conflicto del Art. 205 LC se aplica en el supuesto de que el insolvente lo sea una entidad residente fuera del marco de la UE. Si la residencia se encuentra en un país de la UE, le será de aplicación directa el Reglamento Europeo de Insolvencia. Las dos únicas posibilidades en las que el depositario podría ejercitar la compensación frente a dichos valores españoles serían si (i) la legislación concursal aplicable al concurso permite la compensación en las situaciones de insolvencia (Art. 4.2. (d))<sup>547</sup>, o, en su defecto, (ii) la ley que regula el contrato (*lex contractus*) permite la compensación del crédito pasivo.

Si el inversor fuera residente en España, la *Lex fori concursus* sería la española. Las cláusulas de compensación contractual que confieren a la entidad depositaria amplias facultades para compensar sus créditos frente al depositante con cualesquiera activos depositados en la entidad son muy frecuentes. En muchas ocasiones también confieren a la entidad depositante amplios poderes –

<sup>546</sup> VIRGÓS SORIANO y GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F.J.: *Comentario al Reglamento...*, Cit. Pg., 116 y ss.

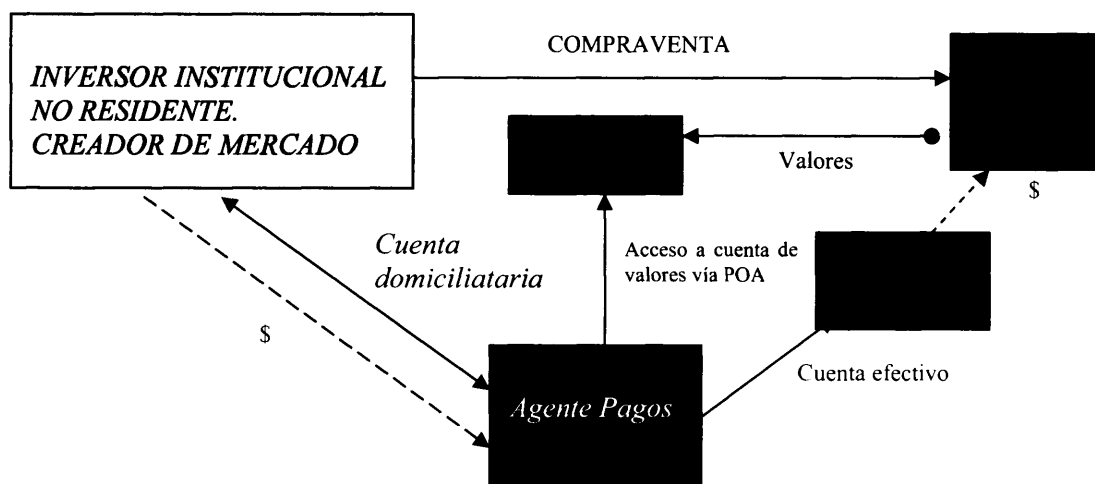
<sup>547</sup> Resulta interesante observar las diferentes traducciones oficiales del Art. 4.2 (d) que con absoluta intencionalidad se han incluido en el Reglamento Europeo de Insolvencia, así, la versión española reza “las condiciones de oponibilidad de una compensación”, la inglesa “the conditions under which set-off may be invoked”, la francesa “les conditions d’opponibilité d’une compensation”, y la alemana “die Voraussetzungen für die wirksamkeit einer au frenchnung”.

incluso de autocontratación- para poder enajenar los valores y con el resultado del mismo proceder a la compensación.

En caso de concurso del depositante, esas cláusulas solo tendrán efecto si la deuda era vencida, líquida y exigible con anterioridad al concurso, y se cumplen los demás requisitos establecidos en el 1196 CC que hemos visto mas arriba al estudiar el Art. 58 LC. En particular, como quiera que las obligaciones han de ser fungibles, será necesario que la entidad depositaria venda valores en el mercado para con su resultado poder compensarse. En definitiva, tal y como hemos expuesto mas arriba, será necesario que se cumplan los requisitos del pacto contractual de compensación con anterioridad al concurso.



4.- *Compensación por el agente de pagos en la adquisición de valores de deuda pública sobre valores de deuda pública anotados a favor de creadores de mercado no residentes*



El cuadro anterior refleja una situación habitual en la operativa del mercado de deuda pública. El inversor es un "Creador de Mercado de Deuda Pública"<sup>548</sup> con cuenta de valores a nombre propio en el Mercado de Deuda Pública en anotaciones<sup>549</sup>. Los Creadores de Mercado de Deuda Pública<sup>550</sup>, (regulados por la Orden de 24 de julio de 1991) pueden ser entidades financieras, incluso sin establecimiento permanente en España (por virtud de la OM de 10 de febrero de 1999). La Resolución de 5 de marzo de 2003 de la Dirección General del Tesoro, establece (Art. 2 y 8) que los Creadores de Mercado habrán de ser titulares de cuenta de valores a nombre propio en la Central de Anotaciones.

El agente de pagos español presta un servicio de tesorería o domiciliación para el pago de la deuda pública en nombre del cliente.

Una de las cuestiones que se ha suscitado en esta operativa es si abonada la compraventa de Deuda Pública por el agente de pagos español, si el creador de mercado se declara insolvente sin haberse producido por éste el correspondiente abono en la cuenta del agente de pagos, el agente de pagos podría compensar la obligación del pago del cliente con cargo a los valores de Deuda Pública anotados a nombre del creador de mercado en Iberclear.

<sup>548</sup> Creador de Mercado, es, de conformidad con la Resolución de la Dirección General de Tesoro, de 5 de marzo de 2003 (Art. 1), aquella entidad financiera miembro del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, cuya función es favorecer la liquidez del mercado español de Deuda Pública y cooperar con el Tesoro en la difusión interior y exterior de la Deuda del Estado.

<sup>549</sup> La creación de un sistema de anotación en venta para la deuda del Estado (modificado por el Real Decreto 54/1988, de 29 de enero, 1009/1991, de 21 de junio, 536/1997, de 14 de abril, 215/1999, de 5 de febrero) y desarrollado por la Orden de 19 de mayo de 1987, podrán adquirir y mantener Deuda Pública representada por medio de anotaciones en cuenta, en las cuentas bajo su titularidad abiertas en la Central de Anotaciones (que tras la entrada en vigor de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, habrá de entenderse hecha a la Sociedad de Sistemas), además del Banco de España, las entidades o intermediarios financieros que cumplan los requisitos que establezca el Ministerio de Economía atendiendo a criterios de solvencia y capacidad operativa (el resto de personas físicas o jurídicas pueden adquirir y mantener Deuda Pública a través de entidades gestoras). De esta forma el Art. 2 de la Orden de 19 de mayo de 1987 establecía qué entidades quedaban habilitadas a la titularidad de cuentas abiertas a nombre propio, siendo necesario disponer de unos recursos propios mínimos de 200 millones de pesetas y, en el caso de ESI's o entidades de crédito autorizadas en otro Estado, cumplir con los requisitos establecidos en el Título V de la Ley del Mercado de Valores para las ESI's y que en la autorización dada por las autoridades del país de origen quedarán facultadas para prestar los servicios de titular de cuenta en el sistema de anotaciones.

<sup>550</sup> FERNÁNDEZ-ARMESTO, J., / DE CARLOS BERTRÁN, L., *El Derecho del Mercado Financiero*, Civitas, 1992, Pg., 514 y siguientes. PIÑOL ESPASA, J.A., "Miembros del Mercado Español de Deuda del Estado: Delimitación y Caracterización (Análisis Legislativo)", en *RDBB*, octubre-diciembre 1995, Num 60, Pgs., 1069-1080.

Este supuesto plantea una circunstancia adicional, pues el extranjero es miembro del Mercado de Deuda Pública español, y si esta circunstancia plantea la aplicación de una excepción al principio general de la aplicación de la Ley del Estado de apertura. En este sentido, el Art. 9 del Reglamento de Insolvencia señala que *“los efectos del procedimiento de insolvencia sobre los derechos y obligaciones de los participantes en un sistema de pago o compensación o en un mercado financiero se regirán exclusivamente por la Ley del Estado miembro aplicable a dicho sistema o mercado”*. Adicionalmente el Art. 204.2 de la LC (*“Derechos sobre valores y sistemas de pagos y mercados financieros”*) señala (en términos muy similares al Art. 9 del Reglamento Europeo de Insolvencia) que *“...los efectos del concurso sobre los derechos y obligaciones de los participantes en un sistema de pago o compensación, o en un mercado financiero se regirán exclusivamente por la Ley del Estado aplicable a dicho sistema o mercado”*. La aplicación de la regla *lex fori concursus* podría dar lugar a que la compensación habilitada por una norma extranjera despliegue sus efectos de forma extraterritorial, esto es, en España y sobre un mercado financiero español, que está sujeto a sus propias normas internas.

Por ello, en el supuesto de una contraparte que reside en otro Estado miembro (a excepción de Dinamarca), le resultará de aplicación el Art. 9 del Reglamento Europeo de Insolvencia. Si no es así, se aplicarán las reglas de la LC (que igualmente se recoge en el Art. 204.2 LC). Según estos preceptos, los efectos del procedimiento de insolvencia (y entre ellos la posible compensación) sobre las obligaciones de un participante en un mercado financiero, se regirán por la Ley del Estado aplicable a dicho mercado.

En el supuesto que estudio, el inversor no residente es miembro del Mercado de Deuda Pública, (siendo este un mercado oficial reconocido por el Art. 55 y siguientes de la LMV) en el que a la hora de adquirir los títulos, el abono de los mismos los realiza por el agente de pagos, quedando éste plenamente obligado al pago de los títulos por cuenta de su cliente extranjero. ¿Puede entenderse que la obligación de pago del cliente extranjero al agente de pagos español es una obligación de éste por su condición de creador de mercado del Mercado de Deuda Pública? o, por el contrario, ¿puede entenderse que la obligación de pago por la adquisición de los valores fue satisfecha por el agente de pagos y por tanto la obligación del miembro del Mercado de Deuda Pública fue satisfecha por el agente de pagos por cuenta de aquel? ¿Es en este caso la relación entre el creador de mercado y el agente de pagos meramente contractual? La respuesta a dichas cuestiones determinará la aplicación de las disposiciones enunciadas (Art. 204 LC) al supuesto de hecho y por ende a la potencial compensación.

En mi opinión, podría llegar a afirmarse que la obligación de pago del extranjero al agente de pagos podría encuadrarse como una obligación del mismo en su condición de miembro de mercado, porque los creadores de mercado extranjeros no disponen de cuenta abierta en efectivo en el Banco de España. Esto no resulta de una disposición legal sino que es un uso y costumbre del mercado aplicable para los no residentes (y por tanto fuente del Derecho). En este caso, la relación del cliente y el agente de pagos no sería meramente contractual sino que vendría implícitamente impuesta por el funcionamiento del Mercado de Deuda Pública española.

La Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre *Sistema de Pagos y Liquidación de Valores*, en su Capítulo IV recoge los efectos que un procedimiento de insolvencia puede tener sobre el pago y la liquidación de los valores en un sistema de pagos, compensación y liquidación (como puede ser Iberclear<sup>551</sup>). El Art. 12 de la Ley 41/1999 (*“Procedimiento de Insolvencia”*) señala que se considera un procedimiento de insolvencia el concurso *“previsto por la legislación española o de otro Estado, para la liquidación de una entidad o para su reorganización, que pretenda tener por efecto la suspensión de las órdenes de transferencia o de los pagos que pueda o deba hacer el participante, o la imposición de limitaciones sobre los mismos”*.

<sup>551</sup> El ámbito de aplicación de la Ley 41/1999 (Art. 2) se entiende referido, entre otros, a los sistemas de pagos, y de compensación y liquidación de valores o instrumentos financieros derivados.

A su vez, el Art. 13 de la misma norma (“Efectos sobre las órdenes de transferencia y las compensaciones”) establece que *“la incoación de un procedimiento de insolvencia extranjero no producirá efectos sobre las obligaciones del participante:*

- (i) *Que deriven de las órdenes de transferencia recibidas y aceptadas por el sistema con anterioridad al momento en que la citada incoación haya sido comunicada al sistema o que, excepcionalmente, hubieran sido cursadas después de la incoación del procedimiento de insolvencia y se compensen o liquiden en el mismo día, siempre que los gestores del sistema puedan probar que no han tenido conocimiento ni debieran haberlo tenido de la incoación de dicho procedimiento.*<sup>552</sup>
- (ii) *Que resulten de la compensación que, en su caso, se lleve a cabo entre dichas órdenes el mismo día en que haya sido recibida la comunicación.*
- (iii) *Que tengan por objeto liquidar en dicho día cualesquiera otros compromisos previstos por el sistema para asegurar el buen fin de las órdenes de transferencia aceptadas o de la compensación realizada”.*

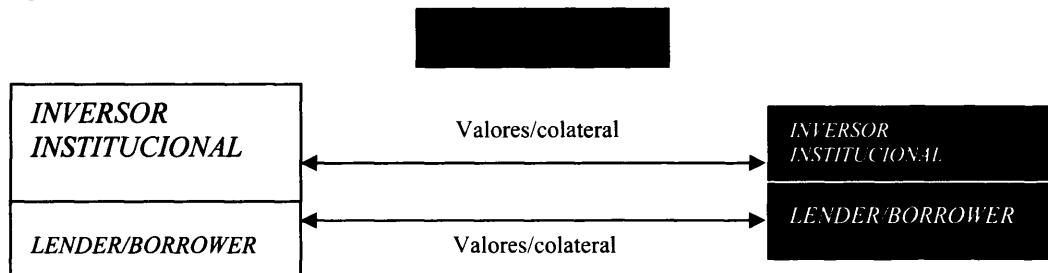
Esta norma está expresamente implementada para regular la firmeza de las operaciones de los participantes en un mercado o sistema de compensación y colocación, de forma que una interpretación prudente de la misma, supondría que la compensación que prevé solo podría ser aquella ejercitada por el agente de pagos frente al propio sistema de liquidación. En el momento en que éste efectúa el pago por cuenta y nombre del creador de mercado, se cierra la operación en el mercado.

El impago del extranjero al agente de pagos no permite a este compensarse directamente contra los valores del no residente depositados de Iberclear (y no solo porque no lo prevea la Ley 41/1999, sino porque tampoco se daría cumplimiento de los requisitos exigidos para la compensación por el Código Civil –por ejemplo, el de la fungibilidad de los créditos-).

---

<sup>552</sup> El apartado a) del Art. 17 de la Ley 41/1999, resultará de aplicación en el supuesto de insolvencia del no residente una vez introducida la orden en el Mercado de Deuda Pública y antes de que termine la sesión o incluso en órdenes cursadas al mercado después de la declaración de concurso, siempre y cuando se demuestre que los gestores no tenían conocimiento de ello.

## 5.- Compensación por depositaria en operaciones de préstamo de valores



En una operación de préstamo de valores una de las partes (prestamista), entrega a la otra (prestatario) valores negociables con la condición de devolver otro tanto de la misma especie y cantidad. Esta actividad está regulada en el Art. 312 y siguientes del CCom, Art. 1753 CC y el Art. 36.7 de la LMV<sup>553</sup> (si bien, en este último caso, sujeto a las restricciones en cuanto a los valores aptos para ser objeto de préstamo y que se encuentra pendiente de desarrollo por la CNMV). En el préstamo de valores, el prestatario ha de pagar la retribución pactada y restituir los valores a su vencimiento.

Como es bien sabido, la operación de préstamo de valores supone al que la concierta (prestamista y prestatario), un riesgo muy elevado (al fin y al cabo, los valores objeto de préstamo, se encuentran en una constante fluctuación y por eso es común ofrecer una garantía en efectivo –*collateral*–) y extraordinariamente mutable en el tiempo. Este riesgo hace vital que las contrapartes controlen su riesgo casi de forma diaria. Además la valoración del riesgo también resulta relevante a los efectos de controlar el cómputo de los recursos propios<sup>554</sup> (para las contrapartes que tengan la consideración de entidades de crédito).

Los contratos de préstamo de valores se suelen documentar en contratos marco (ya hemos hecho referencias al *Overseas Securities Lending Agreement* –OSLA–, el *European Master Agreement* –EMA– o el *Global Master Securities Lending Agreement*) porque además de reducir los costes de transacción y dar mayor rapidez en la concertación de las operaciones entre dos partes, se puede dar protección en caso de insolvencia frente al *cherry-picking* (la administración concursal o el concursado, en caso de intervención, podrían seleccionar cuales de aquellas operaciones sujetas a un contrato marco resultan favorables para el concursado y como obligaciones recíprocas que son dejarlas vigentes, mientras que podrían resolver aquellas desfavorables o que no resultaran de interés para el concursado – equivalente a lo que prohíbe el Art. 61 LC-) y cabe la posibilidad de negociar una cláusula de *close-out netting* sobre la cual antes nos referimos<sup>555</sup>.

<sup>553</sup> Desarrollado por la Orden Ministerial ECO 764/2004, de 11 de marzo, por la que se regulan determinados aspectos de los préstamos de valores a que se refiere el Art. 36.7 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

<sup>554</sup> Así se desprende de la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de marzo de 2000, relativo al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio en su Anexo II.

La Directiva sólo permite a las entidades de crédito computarse de forma neta su riesgo a efectos de su coste de recursos propios (es decir, los recursos propios que deben mantener en relación con dicho riesgo) en la medida en que la entidad de crédito haya celebrado con su contraparte un acuerdo de compensación contractual por el cual se cree una única obligación jurídica, que abarque todas las operaciones incluidas, en virtud de la cual, en el caso de que una de las contrapartes incurra en una situación de impago a causa de incumplimiento, quiebra o liquidación u otra circunstancia similar, la entidad de crédito tenga el derecho de recibir o la obligación de pagar únicamente la suma neta de los valores positivos y negativos valorados a precios de mercado de las distintas opciones incluidas.

<sup>555</sup> Esto también resulta extensible para los contratos marco ISDA.

El contrato marco OSLA (que cuenta con 26 cláusulas y un Anexo<sup>556</sup>) define los supuestos de insolvencia “*Act of Insolvency*” en la Estipulación 1 (“*Interpretation*”) como:

“*Act of Insolvency*”, means in relation to either Paragraph

- (i) its making a general assignment for the benefit of, or entering into a reorganisation, arrangement, or composition with creditors, or
- (ii) its admitting in writing that it is unable to pay its debts as they become due, or
- (iii) its seeking, consenting to or acquiescing in the appointment of any trustee, administrator, receiver or liquidator or analogous officer of it or any material part of its property, or;
- (iv) the presentation or filing of a petition in respect of it (other than by the other Party to this Agreement) in any court or before any agency alleging or for the bankruptcy, winding-up for insolvency of such Party (or any analogous proceeding) or seeking any reorganisation, arrangement, composition, re-adjustment, administration, liquidation, dissolution or similar relief under any present or future statute, law or regulation, such petition (except in the case of a petition for winding-up or any analogous proceeding in respect of which no such 30 day period shall apply) not having been stayed or dismissed within 30 days of its filing;
- (v) the appointment of a receiver, administrator, liquidator or trustee or analogous officer of such Party over all or any material part of such Party's property; or
- (vi) the convening of any meeting of its creditors for the purpose of considering a voluntary arrangement as referred to in Section 3 of the Insolvency Act 1986 (or any analogous proceeding)”.

Este concepto de insolvencia está cubierto por el concepto de insolvencia que se recoge en el Art. 2 de la LC, donde se señala que existe insolvencia, *cuando el deudor incumple regularmente sus obligaciones exigibles*. Como ya conocemos, en la LC existe causa de declaración de concurso:

- Cuando ha despachado ejecución o apremio, sin que del embargo resultasen bienes bastantes para el pago.
- Cuando se produzca la existencia de alguno de los siguientes hechos:
  - 1. El sobreseimiento general en el pago corriente de las obligaciones del deudor.
  - 2. La existencia de embargos por ejecuciones pendientes que afecten de una manera general al patrimonio del deudor.
  - 3. El alzamiento o la liquidación apresurada o ruinosa de sus bienes por el deudor.
  - 4. El incumplimiento generalizado de obligaciones de alguna de las clases siguientes: las de pago de obligaciones tributarias exigibles durante los tres meses anteriores a la solicitud de concurso; las de pago de cuotas de la Seguridad Social, y demás conceptos de recaudación conjunta durante el mismo periodo; las de pago de salarios e indemnizaciones y demás retribuciones derivadas de las relaciones de trabajo correspondientes a las tres últimas mensualidades.

En la cláusula 12 del OSLA (“*Events of Default*”) se incluyen los supuestos de resolución del contrato (véase, la falta de entrega del colateral, falta de pago de dividendos manufacturados<sup>557</sup>,

<sup>556</sup> Aunque *strictu sensu* no es un auténtico Master Agreement o Contrato Único, al faltarle la cláusula de “single relationship”.

<sup>557</sup> Los dividendos manufacturados o “manufactured dividends” en inglés, son aquellos dividendos que se devengan durante el préstamo de valores: en estos acuerdos el prestamista acuerda con el prestatario que los dividendos le tienen que ser pagados durante un plazo de tiempo contado desde la fecha de pago de dividendos por el correspondiente emisor. Como quiera que los las acciones las tiene el prestatario, el emisor a la hora de pagar los dividendos, los retribuirá al prestatario que es quien figura como

intervención administrativa, falsedad de declaraciones, incumplimiento de otras obligaciones salvo subsanación en 30 días) incluyéndose entre ellos, los supuestos de insolvencia que se recogían en la cláusula 1 del contrato OSLA:

*"Each of the following events occurring in relation to either Party (the **"Defaulting Party"**, the other Party being the **"non-Defaulting Party"**) shall be an Event of Default for the purpose of Clause 8: -*

*(...)*

*(D) An Act of Insolvency (tal y como se ha definido antes en la cláusula 1) occurring with respect to the Lender or the Borrower and (except in the case of an Act of Insolvency which is the presentation of a petition of winding-up or any analogous proceeding or the appointment of a liquidator or analogous officer of the Defaulting Party in which case no such notice shall be required) the Non-Defaulting Party serves written notice on the Defaulting Party".*

En caso de existencia de un supuesto de resolución ("*Event of Default*"), resultarán de aplicación los efectos que se describen en la cláusula 8 (set off, etc.):

- La parte cumplidora puede resolver todos los préstamos de valores en curso;
- se convierten en dinero (Divisa Base) todas las obligaciones de devolución de valores y colateral; y
- se establece un cálculo de un saldo neto (*close-out netting*) de todas las obligaciones.

---

titular de las acciones. Con posterioridad, dicho prestatario le devolverá el pago bruto de los dividendos al prestamista como un dividendo denominado "manufacturado".

El problema de los dividendos manufacturados es que no permiten al prestamista beneficiarse de las deducciones por doble imposición de dividendos. Por ello, en algunas ocasiones, en los préstamos de valores, las partes negocian que durante un plazo anterior a dos meses a la fecha de pago de dividendos, el prestatario deposite de forma ininterrumpida los valores en la cuenta de valores del prestamista o que dicho depósito se procure en la fecha de pago de dividendos, manteniéndose en dicha cuenta de forma ininterrumpida durante un plazo de dos meses.

Esta es una regla fiscal que proviene del régimen establecido en el Art. 30 LIS que regula la deducción para evitar la doble imposición interna en materia de dividendos y plusvalías de fuente interna.

Así el Art. 30.1 señala que cuando entre las rentas del sujeto pasivo se computen dividendos se deducirá el 50 % de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de dichos dividendos. La base imponible derivada de los dividendos será el importe íntegro de éstos.

La deducción será del 100 % (Art 30.2 LIS) cuando los dividendos procedan de entidades en las que el porcentaje de participación, directo o indirecto, sea igual o superior al 5 %, siempre que dicho porcentaje se hubiere tenido de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar un año.

No se aplicará la deducción (Art. 30.4 LIS) sobre los dividendos que correspondan a acciones o participaciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que los dividendos se hubieran satisfecho cuando con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo de dos meses, se produzca una transmisión de acciones. De ahí que me haya referido antes a que el prestamista y prestatario acuerden el depósito de las acciones en la cuenta del prestamista con una anterioridad ininterrumpida de dos meses al pago del dividendo o que se mantengan durante un plazo de dos meses desde la fecha del pago del dividendo.

En relación con este último punto, el contrato OSLA establece:

*“8. (B) If an Event of Default occurs in relation to either Party, the Parties' delivery and payment obligations (and any other obligations they have under this Agreement) shall be accelerated so as to require performance thereof at the time such Event of Default occurs (the date of which shall be the “Performance Date” for the purposes of this clause) and in such event:*

- the Relevant Value of the Securities to be delivered (or payment to be made, as the case may be) by each Party shall be established in accordance with Clause 8(C); and*
- on the basis of the Relevant Values so established, an account shall be taken (as at the Performance Date) of what is due from each Party to the other and (on the basis that each Party's claim against the other in respect of delivery of Equivalent Securities or Equivalent Collateral or any cash payment equals the Relevant Value thereof) the sums due from one Party shall be set-off against the sums due from the other and only the balance of the account shall be payable (by the Party having the claim valued at the lower amount pursuant to the foregoing) and such balance shall be payable on the Performance Date”.*

Ha de tenerse en cuenta que la cláusula 26 (“*Governing Law*”) determina la sujeción del contrato OSLA a la ley inglesa y cualesquiera desavenencias habrán de resolverse por medio de un arbitraje sujeto a derecho inglés. Asimismo, el *Schedule* (Anexo) del contrato OSLA permite introducir modificaciones al contrato, cuando las partes lo consideren oportuno.

Y al final de la cláusula 6. (E) se contiene:

*“If the Borrower fails to comply with its obligations for such redelivery of Equivalent Securities the Lender shall have the right to apply the Cash Collateral by way of set-off in accordance with Clause 8.”*

Adicionalmente, si bien la norma aplicable a una situación concursal de la contraparte no residente será la legislación de su lugar de residencia, se puede decir que este acuerdo es perfectamente ejecutable bajo derecho español si este fuera de aplicación al caso. A este respecto, nuestro CC (Art. 12.3) manifiesta que no podrá aplicarse una ley extranjera cuando sea contraria al orden público. En este sentido, se puede afirmar que el acuerdo de compensación contractual en un préstamo de valores es perfectamente ejecutable en España, entre otros motivos, por la especial previsión que nuestra normativa dispone sobre la compensación de las posiciones en los préstamos de valores (incluyendo el *collateral*).

La Disposición Adicional 10ª de la Ley 37/1998 (modificada por la Ley 44/2002), *de reforma de la Ley del Mercado de Valores* expresamente habilitaba la compensación de las posiciones del prestamista y prestatario en supuestos de insolvencia cuando se diera cumplimiento a ciertos requisitos que se exponían en la propia norma. Es importante resaltar que la Disposición Adicional 10ª de la Ley 37/1998 seguía plenamente vigente tras la entrada en vigor de la LC hasta su posterior derogación y sustitución como ley especial en la LC<sup>558</sup>.

<sup>558</sup> La DA 2ª de la LC señalaba:

*“1. En los concursos de entidades de crédito o entidades legalmente asimiladas a ellas, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras, así como entidades miembros de mercados oficiales de valores y entidades participantes en los sistemas de compensación y liquidación de valores, se aplicarán las especialidades que para las situaciones concursales se hallen establecidas en su legislación específica, salvo las relativas a composición, nombramiento y funcionamiento de la administración concursal.*

La Disposición Adicional 10<sup>a559</sup> de la Ley 3/1998 establecía (en adelante, la “**Disposición Adicional 10**” o “**DA 10<sup>a</sup>**”):

**“Disposición adicional décima**

1. Las normas de la presente disposición se aplicarán a las operaciones financieras que se realicen en el marco de un acuerdo de compensación contractual o en relación con el mismo, siempre que en el mismo concurren los siguientes requisitos:
  - a) Que al menos una de las partes del acuerdo sea una entidad de crédito o una empresa de servicios de inversión o una entidad no residente autorizada para llevar a cabo las actividades reservadas en la legislación española a las referidas entidades o empresas.
  - b) Que el acuerdo prevea la creación de una única obligación jurídica que abarque todas las operaciones financieras citadas incluidas en el mismo y en virtud de la cual, en caso de vencimiento anticipado, las partes sólo tendrán derecho a exigirse el saldo neto del producto de la liquidación de dichas operaciones. El saldo neto deberá ser calculado conforme a lo establecido en el acuerdo de compensación contractual o en los acuerdos que guarden relación con el mismo.
2. Se considerará a efectos de esta disposición, operaciones financieras, las siguientes:
  - a) Las realizadas sobre los instrumentos financieros previstos en el Art. 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, incluidos los derivados de crédito.
  - b) Las operaciones dobles o con pacto de recompra definidas en la disposición adicional duodécima de esta Ley, cualesquiera que sean los activos sobre los que recaen, y, en general, las cesiones temporales de activos.
  - c) Los préstamos de valores
  - d) Las garantías y las cesiones en garantía u otras operaciones con finalidad directa o indirecta de garantía vinculadas al propio acuerdo de compensación contractual que tenga por objeto deuda pública, otros valores negociables o efectivo. La ejecución de las operaciones señaladas en este párrafo, en su caso, se llevará a cabo en la forma prevista en el acuerdo de compensación contractual o en los acuerdos que guarden relación con el mismo.

---

*2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas tras la reforma del RDL:*

*a) Ley 2/1981, de 25 de marzo de Regulación del Mercado Hipotecario (Art. 14 y Art. 15, modificado por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria), así como las normas reguladoras de otros valores o instrumentos a los que legalmente se atribuya el mismo régimen de solvencia que el aplicable a las cédulas hipotecarias*

*...*

*c) Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en lo que respecta al régimen aplicable a los sistemas de compensación y liquidación en ella regulados, y a las entidades participantes en dichos sistemas, y en particular los Arts 58 y 59)*

*...*

*j) Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública (Capítulo II, del Título I)."*

*3. Las normas legales mencionadas en el apartado anterior se aplicarán con el alcance subjetivo y objetivo previsto en las mismas a las operaciones o contratos que en ellas se contemplan y, en particular, las referidas a las operaciones relativas a los sistemas de pagos y de liquidación y compensación de valores, operaciones dobles, operaciones con pacto de recompra o se trate de operaciones financieras relativas a instrumentos derivados".*

Este apartado 3 ha sido añadido por disposición adicional 3 de Ley 36/2003, de 11 noviembre.

Téngase en cuenta que aunque la norma modificadora entra en vigor el 13 de noviembre de 2003, el día siguiente de su publicación en el BOE, tal y como establece la disposición final 6ª, consideramos que esta modificación entrará en vigor cuando lo hiciese la propia LC y no con anterioridad.

<sup>559</sup>

Sobre el régimen jurídico de la DA 10ª, *vid* GÓMEZ-JORDANA MOYA, I., “Las garantías financieras derivadas. Una revisión de la reforma y sus efectos”, en AAVV, *La Reformas de los Mercados Financieros*, Aranzadi, 2003.



Las operaciones financieras a que se refiere este apartado serán válidas y eficaces frente a terceros, cualesquiera que sea la Ley que la rija, sin más requisitos que su formalización documental privada y la entrega, transmisión o anotación registral de los valores, según proceda, y el depósito o transferencia del efectivo, siendo de aplicación lo dispuesto en la disposición adicional sexta de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

3. La declaración del vencimiento anticipado, resolución, terminación, ejecución o efecto equivalente de las operaciones financieras definidas en los apartados anteriores realizadas en el marco de un acuerdo de compensación contractual o en relación con el mismo, no podrá verse limitada, restringida o afectada en cualquiera forma por un estado o solicitud de quiebra, suspensión de pagos, liquidación, administración, intervención o concurso de acreedores que afecte a cualquiera de las partes de dicho acuerdo, sus filiales o sucursales.

En los supuestos en que una de las partes del acuerdo de compensación contractual se halle en una de las situaciones concursales previstas en el párrafo anterior, se incluirá como crédito o deuda de la parte incurso en dichas situaciones exclusivamente el importe neto de las operaciones financieras amparadas en el acuerdo, calculado conforme a las reglas establecidas en el mismo o en los acuerdos que guarden relación con él.

4. Las operaciones financieras o el acuerdo de compensación contractual que las regula sólo podrán ser impugnados al amparo del párrafo segundo del Art. 878 del Código de Comercio, mediante acción ejercitada por los síndicos de la quiebra, en la que se demuestre fraude en dicha contratación.”

Adicionalmente, el Art. 5 del RDL que (deroga la DA 10ª) circunscribe su ámbito de aplicación a los acuerdos de compensación contractual y los acuerdos de garantías financieras, sujetos al cumplimiento de una serie de requisitos en cuanto a las partes, contenido y formalidad de los acuerdos.

Además de los acuerdos de carácter singular, se encuadran aquellas operaciones que se circunscriben bajo un acuerdo marco siempre que reúnan los requisitos exigidos en el RDL.

Son tres los grandes grupos de entidades e instituciones que pueden formar parte de los acuerdos de compensación contractual:

- Entidades públicas:	
- Banco Central Europeo	- Banco de Pagos Internacionales,
- Banco de España,	- Bancos multilaterales de desarrollo,
- Bancos Centrales de los Estados miembros de la Unión Europea,	- Fondo Monetario Internacional
- Banco Europeo de Inversiones.	
- Las entidades de crédito:	
- las empresas de servicios de inversión,	
- las empresas de seguros,	
- las instituciones de inversión colectiva en valores mobiliarios y sus sociedades gestoras,	
- los fondos de titulización hipotecaria, los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización,	
- los fondos de pensiones y	

- otras entidades financieras, de conformidad con el Art. 1.5) de la Directiva 2000/12/CE, de 20 de marzo, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio.

- Entidades de contrapartida central,

- agentes de liquidación o cámaras de compensación a que se refiere la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores y

- las entidades similares que actúen en los mercados de futuros, opciones y derivados.

Una de las partes ha de ser una entidad de las arriba referidas y la otra puede ser una persona física (por lo que no necesariamente una persona jurídica).

El ámbito de aplicación del RDL se circunscribirá a operaciones financieras que se realicen en el marco de un acuerdo de compensación contractual o en relación con el mismo siempre que el acuerdo prevea la creación de una obligación única obligación jurídica que abarque todas las operaciones incluidas en el mismo y en virtud de la cual, en caso de vencimiento anticipado, las partes sólo tendrán derecho a exigirse el saldo neto del producto de la liquidación de dichas operaciones. El saldo neto deberá ser calculado conforme a lo establecido en el acuerdo de compensación contractual o en los acuerdos que guarden relación con el mismo.

Tienen la consideración de operación financiera a los efectos del RDL, los acuerdos de garantía financiera, los préstamos de valores, los contratos de derivados, según se especifica en el párrafo segundo del Art. 2 de la LMV incluidos los derivados de crédito, las compraventas de divisa al contado, los instrumentos derivados sobre materias primas y los instrumentos derivados sobre los derechos de emisión regulados en el Real Decreto-Ley 5/2004, de 27 de agosto, por el que se regula el régimen del comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero, las cesiones, temporales o no, en garantía u otras operaciones con finalidad directa o indirecta de garantía vinculadas al propio acuerdo de compensación contractual que tenga por objeto deuda pública, otros valores negociables o efectivo y las operaciones dobles o con pacto de recompra, cualesquiera que sean los activos sobre los que recaen y, en general, las cesiones temporales de activos<sup>560</sup>.

En consecuencia, el RDL valida los pactos de compensación contractual que resulten de las siguientes operaciones financieras realizadas sobre instrumentos financieros, operaciones dobles o repos, préstamos de valores y las garantías y las cesiones en garantía vinculadas al propio acuerdo de compensación contractual que tuvieran por objeto la deuda pública, otros valores negociables o efectivo.

Además, estas operaciones serán válidas y eficaces frente a terceros cualquiera que fuere la ley que la rija, exigiéndose únicamente que la compensación se formalice en documento privado y que se produzca la entrega (o anotación registral, según proceda) de los valores y el depósito (o transferencia) del efectivo.

<sup>560</sup>

A tales efectos se entenderá por operaciones dobles, también denominadas simultáneas, aquéllas en las que se contratan, al mismo tiempo, dos compraventas de valores de sentido contrario, realizadas ambas con valores de idénticas características y por el mismo importe nominal, pero con distinta fecha de ejecución, pudiendo ser ambas compraventas al contado con diferentes fechas de liquidación, a plazo, o la primera al contado y la segunda a plazo. Por operaciones con pacto de recompra, aquéllas en las que el titular de los valores los vende hasta la fecha de amortización, conviniendo simultáneamente la recompra de valores de idénticas características y por igual valor nominal, en una fecha determinada e intermedia entre la venta y la de amortización más próxima, aunque ésta sea parcial o voluntaria. Si se observa, no existe diferencia alguna entre esta definición y la que se contiene en la DA 12.

En caso de insolvencia, el Art. 16 RDL señala que la declaración de vencimiento anticipado no podrá verse limitada, restringida o afectada en cualquier forma por un estado o solicitud de quiebra. En particular, si se determina la insolvencia de una de las partes, el saldo neto de las obligaciones será el que se integre en la masa activa o pasiva del insolvente (según proceda). Tan solo en caso de perjuicio de acreedores, (*ex* Art. 1291.3 CC y Art. 71 de la LC) dichas operaciones podrán ser objeto de nulidad<sup>561</sup>.

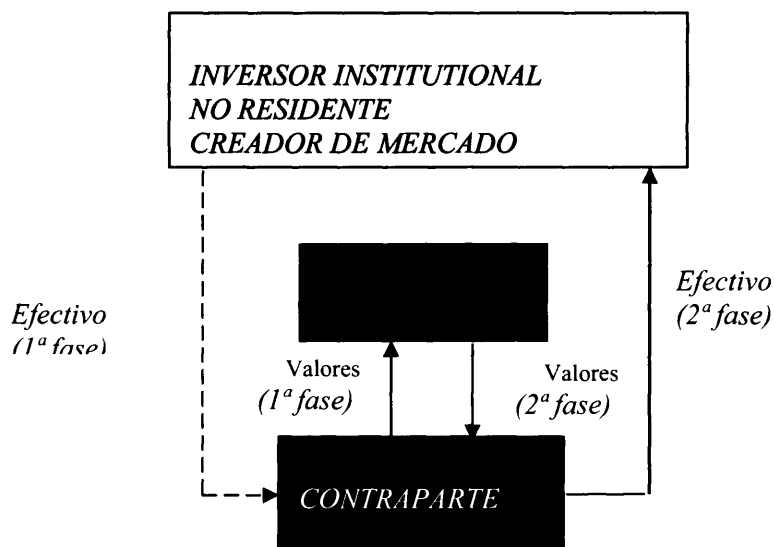
De lo anterior, se infiere claramente, que este tipo de acuerdos no pueden ser considerados en ningún caso como operaciones que atenten contra el orden público ante la circunstancia de que la propia normativa concursal aplicable lo permite (Capítulo II del Título I del RDL se considera Ley Especial *ex* Disposición Adicional 2ª tras la reforma del propio RDL<sup>562</sup> y el RDL expresamente habilita la compensación de las posiciones de prestamista y prestatario en supuestos de insolvencia en los que sea de aplicación la legislación concursal española).

---

<sup>561</sup> El Art. 16.3 en su anteproyecto mencionaba la expresión fraude en lugar de perjuicio. Esa interpretación era más restrictiva. No obstante el legislador ha vuelto a generar una suerte de inseguridad jurídica al insertar el perjuicio como causa de rescisión cuando este aspecto estaba superado por el Art. 71.5 junto con la Disposición Adicional 2ª que determinaba como Ley especial la DA 10ª de la Ley 37/1998. El apartado 4 de la DA 10ª establecía que el acuerdo de compensación contractual sólo podía ser impugnado *al amparo del párrafo segundo del Art. 878 del Código de Comercio, mediante acción ejercitada por los síndicos de la quiebra, en la que se demuestre fraude en dicha contratación*. Por lo tanto para poder reintegrar dicha operación era necesario demostrar "fraude", esto es una intención volitiva de engañar con la celebración de la operación. EL Art 71.1 LC viene a establecer un nuevo régimen en la reintegración en la que la existencia o no de fraude es inocuo. Lo relevante es que exista perjuicio patrimonial. Como quiera que la nueva situación exige el perjuicio, habrá de entenderse que el legislador intencionadamente ha querido sustituir lo uno por lo otro.

<sup>562</sup> Innecesario totalmente por el principio *lex posterior derogat prior* aunque consecuencia propia de haber querido el legislador concursal incluir expresamente una disposición relativa a las leyes especiales, lo obliga a ir sustituyéndola cada vez que se produce una reforma de las leyes especiales.

## 6- Sobre la compensación en operaciones de repos de deuda pública



El repo<sup>563</sup> o *repurchase agreement*, puede considerarse como un contrato del mercado de valores, toda vez que se integra plenamente en lo dispuesto por el Art. 36 de la Ley del Mercado de Valores<sup>564</sup>. Cabe recordar, al respecto, que el Art. 36 de la Ley del Mercado de Valores establece que tienen la consideración de operaciones de un mercado secundario oficial las *transmisiones por título de compraventa, u otros negocios onerosos de cada mercado, cuando se realicen sobre valores negociables u otros instrumentos financieros admitidos a negociación en el mismo y se efectúen en ese mercado con sujeción a sus reglas de funcionamiento*, transmisiones en las que debe intervenir un miembro del mismo.

<sup>563</sup> VAZQUEZ CUETO, J.C., "Los repos celebrados entre las entidades de crédito y sus clientes" en *RDBB*, Num 60, octubre-diciembre 1995, Pgs., 921-990.

<sup>564</sup> El Art. 36.1 y 36.2 de la Ley del Mercado de Valores, en su redacción por la Ley 37/1998 y la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, reza de la siguiente forma:

"Art. 36.

1. Tendrán la consideración de operaciones de un mercado secundario oficial de valores las transmisiones por título de compraventa, u otros negocios onerosos de cada mercado, cuando se realicen sobre valores negociables u otros instrumentos financieros admitidos a negociación en el mismo y se efectúen en ese mercado con sujeción a sus reglas de funcionamiento.

2. Las transmisiones a título oneroso diferentes de las previstas en el apartado anterior y las transmisiones a título lucrativo de valores o instrumentos financieros admitidos a negociación en un mercado secundario oficial no tendrán la consideración de operaciones del mismo.

3. Sin perjuicio de otras modalidades de préstamo, se podrá llevar a cabo el préstamo de valores negociados en un mercado secundario oficial cuya finalidad sea la disposición de los mismos para su enajenación posterior, para ser objeto de préstamo o para servir como garantía en una operación financiera. En cualquier caso, el prestatario deberá asegurar la devolución del préstamo mediante la constitución de las garantías suficientes. En su caso, la Comisión Nacional del Mercado de Valores determinará cuáles deberán de ser dichas garantías. La regla de exigencia de garantías no resultará aplicable a los préstamos de valores resultantes de operaciones de política monetaria, ni a los que se hagan con ocasión de una oferta pública de venta de valores.

El Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá:

a) Fijar límites al volumen de operaciones de préstamo o a las condiciones de los mismos, atendiendo a circunstancias del mercado.

b) Establecer obligaciones específicas de información sobre las operaciones."

La doctrina define el repo como una operación que se descompone en dos ventas sucesivas y recíprocas de valores de la misma emisión e importe nominal. Asimismo, el repo es un contrato a plazo dado que las obligaciones de los contratantes no se consumen al momento de la celebración del contrato, sino una vez transcurrido un periodo de tiempo convenido.

El repo es un contrato bilateral que no llega a buen fin hasta que no tiene lugar el cumplimiento por cada una de las partes de las obligaciones asumidas. Y, habida cuenta de que dichas obligaciones giran alrededor de una cesión temporal de valores de Deuda Pública anotada, la consumación del contrato no se producirá hasta el momento en que se haya llevado a cabo la transmisión de los valores citados a su titular originario en el plazo estipulado.

Los repos pueden ser a fecha fija o a la vista:

- (i) Los repos a fecha fija son aquellas operaciones en que se determina de manera definitiva, en el momento de la contratación, la emisión objeto de la operación, los precios y las fechas de ambas transmisiones de valores. No parece haber dudas, por consiguiente, de que nos hallamos ante una operación en firme, toda vez que las condiciones en que ha de desarrollarse permanecen inalterables durante su ejecución.
- (ii) Los repos a la vista son aquellos en que en el momento de la contratación, se estipulan todas las condiciones de la operación de modo definitivo, a excepción del momento en que ha de producirse la “reventa” de los valores, que queda a elección de su adquirente temporal dentro de un periodo de tiempo convenido, siempre que exista un preaviso mínimo de un día y sin que el ejercicio de esta opción, suponga una alteración en la rentabilidad interna del negocio.

Los repos encuentran regulados en la mencionada Ley del Mercado de Valores, en el Real Decreto 505/1987 y la Orden de 19 de mayo de 1987.

El contrato de repo se divide en dos fases:

- a) Primera fase: Transmisión del efectivo y los valores de Deuda Pública:

La perfección del repo provoca el nacimiento de una primera fase en el contenido obligación del contrato, caracterizado por la existencia de obligaciones recíprocas de las partes, la remisión de una cantidad de dinero por parte del cliente y la cesión de valores de deuda pública por parte de la entidad financiera.

- b) Segunda fase: Restitución.

En la segunda fase se produce la retroacción de las prestaciones efectuadas en la primera fase, esto es, la restitución de los valores y del precio convenido, si bien este último, en una cantidad superior que refleja la rentabilidad de la operación. El cumplimiento de las partes se produce con la reventa del *tantumdem* de idénticas características, y del precio de recompra convenido de los fondos transmitidos inicialmente.

En este orden de cosas, puede ocurrir que estando en ejecución el repo, el cliente se declare en una situación de insolvencia, solicitándose, *de facto*, el concurso.

El Art. 5 RDL define las operaciones con pacto de recompra:

“3...

- Por operaciones dobles (también denominadas simultáneas): aquéllas en las que se contratan, al mismo tiempo, dos compraventas de valores de sentido contrario, realizadas ambas con valores de idénticas características y

por el mismo importe nominal, pero con distinta fecha de ejecución. Ambas compraventas podrán ser al contado con diferentes fechas de liquidación, a plazo, o la primera al contado la segunda a plazo.

- Por operaciones con pacto de recompra: aquéllas en las que el titular de los valores los vende hasta la fecha de la amortización, conviniendo simultáneamente la recompra de valores de idénticas características y por igual valor nominal, en una fecha determinada e intermedia entre la de venta y la de amortización más próxima, aunque esta sea parcial o voluntaria."

Los repos normalmente se instrumentalizan contractualmente mediante la suscripción de un contrato marco ISMA. Como quiera que el Art. 5 RDL requiere de un soporte documental para permitir la compensación, veamos que indican las estipulaciones del contrato marco ISMA:

La cláusula "*Definitions*" define los supuestos de insolvencia como:

*"Act of Insolvency" shall occur with respect to any party hereto upon:*

- (i) its making a general assignment for the benefit of, entering into a reorganisation, arrangement, or composition with creditors; or*
- (ii) its admitting in writing that it is unable to pay its debts as they become due; or*
- (iii) its seeking, consenting to or acquiescing in the appointment of any trustee, administrator, receiver or liquidator or analogous officer of it or any material part of its property; or*
- (iv) the presentation or filing of a petition in respect of it (other than by the counterparty to this Agreement in respect of any obligation under this Agreement) in any court or before any agency alleging or for the bankruptcy, winding-up or insolvency of such party (or any analogous proceeding) or seeking any reorganisation, arrangement, composition, re-adjustment, administration, liquidation, dissolution or similar relief under any present or future statute, law or regulation, such petition (except in the case of a petition for winding-up or any analogous proceeding, in respect of which no such 30 day period shall apply) not having been stayed or dismissed within 30 days of its filing; or*
- (v) the appointment of a receiver, administrator, liquidator or trustee or analogous officer of such party or over all or any material part of such party's property; or*
- (vi) the convening of any meeting of its creditors for the purposes of considering a voluntary arrangement as referred to in section 3 of the Insolvency Act 1986 (or any analogous proceeding):"*

De igual forma a como sucede en el OSLA, la cláusula 10 “*Events of Default*” incluye como supuesto de vencimiento, la insolvencia de una de las partes:

- “(a) *If any of the following events (each an “Event of Default”) occurs in relation to either party (the “Defaulting Party”, the other party being the “non-Defaulting Party”) whether acting as Selling or Buyer:*
- (...)
- (iv) *An Act of Insolvency occurs with respect to Seller or Buyer and (except in the case of an Act of Insolvency which is the presentation of a petition for winding-up or any analogous proceeding or the appointment of a liquidator or analogous officer of the Defaulting Party in which case no such notice shall be required) the non-Defaulting Party serves a Default Notice on the Defaulting Party.”*

Las consecuencias del Event of Default, se contienen en los apartados (b) y (c) de la Estipulación 10 del contrato:

- “(b) *The Repurchase Date for each Transaction hereunder shall be deemed immediately to occur and, subject to the following provisions, all Cash Margin (including interest accrued) shall be immediately repayable and Equivalent Margin Securities shall be immediately deliverable (and so that, where this sub-paragraph applies, performance of the respective obligations of the parties with respect to the delivery of Securities, the payment of the Repurchase Prices for any Equivalent Securities and the repayment of any Cash Margin shall be effected only in accordance with the provisions of sub-paragraph (c) below).*
- (c) (i) *The Default Market Values of the Equivalent Securities and any Equivalent Margin Securities to be transferred, the amount of any Cash Margin (including the amount of interest accrued) to be transferred and the Repurchase Prices to be paid by each party shall be established by the non-Defaulting Party for all Transactions as at the Repurchase Date, and*
- (ii) *on the basis of the sums so established, an account shall be taken (as at the Repurchase Date) of what is due from each party to the other under this Agreement (on the basis that each party's claim against the other in respect of the transfer to it of Equivalent Securities or Equivalent Margin Securities under this Agreement equals the Default Market Value therefore) and the sums due from one party shall be set off against the sums due from the other and only the balance of the account shall be payable (by the party having the claim valued at the lower amount pursuant to the foregoing) and such balance shall be due and payable on the next following Business Day. For the purposes of this calculation, all sums not denominated in the Base Currency shall be converted into the Base Currency on the relevant date at the Spot Rate prevailing at the relevant time.”*

En particular, si se observa, los subapartados (i) y (ii) de la estipulación 10 (c) expresamente refiere que *the sums due from one party shall be set-off against the sum due from the other and only the balance of the account shall be payable.*

A la vista de lo anterior se puede afirmar:

- a) Que en caso de insolvencia de la contraparte una vez ejecutada la primera fase del repo y estando pendiente de ejecutarse la segunda, se puede proceder a la compensación del crédito con cargo al margen o *collateral* que las partes hayan negociado.
- b) Que ese acuerdo de compensación quedaría amparado por el Art. 5 del RDL en la medida en que una de las contrapartes sea una las requeridas por la norma y siempre y cuando se cumplan los requisitos establecidos en dicha misma (determinación de saldo único, etc., que hemos visto *supra*).
- c) Que el Art. 5 RDL despliega plenos efectos sobre los repos dado el carácter de Ley especial en la LC (*ex* Disposición Adicional 2ª LC tras la reforma del RDL).
- d) Que la sujeción del Contrato ISMA a derecho inglés, no afecta a la compensación en supuesto de insolvencia.



## 7.- La compensación al tercero "*in bonus*" en la reintegración y en la resolución de contratos.

El Art. 73 LC describe las reglas de realización de los pagos en los supuestos de reintegración del Art. 71 LC. Del mismo se desprende que la sentencia que estime la acción de reintegración, declarará la ineficacia del acto impugnado y condenará a la restitución de las prestaciones, con sus frutos e intereses.

Resulta que en algunos supuestos la prestación objeto de reintegración puede ser efectivo o que los bienes y derechos salidos del patrimonio del deudor no pudieran reintegrarse a la masa por pertenecer a tercero *in bonus*, en cuyo caso, se condenará a quien hubiera sido parte en el acto rescindido a entregar el valor que tuvieran cuando salieron del patrimonio del deudor concursado, más el interés legal.

Como quiera que el derecho a la prestación que resulte a favor de cualquiera de los demandados como consecuencia de la reintegración tiene la consideración de crédito contra la masa y el propio Art. 73 LC establece que ha de satisfacerse simultáneamente a la reintegración de los bienes y derechos objeto del acto rescindido (y por lo tanto no sujeto al confuso grillete procesal del Art. 154.2 LC), se plantea la posibilidad de valorar si ambas prestaciones económicas (la de devolución de la valuta que se corresponde por el acto reintegrado de un lado y la de la satisfacción del crédito en efectivo contra la masa) se pueden compensar.

Un poco de racionalidad económica y de sentido legal nos hacen entender que sí. No parece imperante que haya de efectuarse ambos pagos. La simple compensación debería prevalecer.

Idéntica situación se puede producir cuando el juez determina la resolución de un contrato (previa petición del concursado, en caso de intervención o de la administración concursal, en caso de suspensión) tal cual se establece en el Art. 61.2 y existe una tercera parte *in bonus* a la que indemnizar o en su caso, restituir. El precepto señala que (...) *el juez decidirá acerca de la resolución, acordando, en su caso, las restituciones que procedan (...)*. En mi opinión, de nuevo, debe operar la compensación.

## 8.- La compensación del beneficiario de las garantías financieras pignoraticias.

Señala el Art. 9.2 *in fine* del RDL que el beneficiario de las garantías pignoraticias, si las partes lo convienen, podrá hacer uso y disponer como titular del objeto la garantía, con la obligación, claro está, de bien (i) aportar un objeto equivalente para que sustituya al inicial, no más tarde de la fecha de cumplimiento de las obligaciones financieras principales, o (ii), si así se pacta, y que es lo que ahora nos interesa, compensar su valor o aplicar su importe al cumplimiento de las obligaciones financieras principales.

En definitiva, este precepto va a tener importantes consecuencias en el sector financiero en materia concursal:

De un lado porque el Art. 3.c) del RDL recoge dentro del ámbito de aplicación del RDL a las garantías financieras *per se*, esto es, sin necesidad de ir acompañadas de un acuerdo de compensación contractual relativo a valores negociables o instrumentos financieros derivados (puede ser por ejemplo efectivo *ex* Art. 7.a) RDL).

De otro, porque se trata de la constitución de una garantía real que no va a quedar sujeta a la paralización del Art. 56 LC y sigue siendo Ley especial por la Disposición Adicional 2ª de la LC.

Finalmente, porque si las partes lo convienen en lugar de devolver el objeto de la garantía se puede compensar con el importe de la obligación financiera principal, pudiendo solo ser anuladas en caso de perjuicio (en el anteproyecto se decía fraude) de acreedores (Art. 15.5 *in fine* RDL).

En definitiva, este tipo de garantías financieras van a poder ser objeto de compensación que escapen no solo al régimen del Art. 56 sino también a la prohibición del Art. 58 LC<sup>565</sup>.

---

<sup>565</sup> Tanto la ejecución separada de los acuerdos de compensación contractual como la de las garantías financieras no ha tenido una especial repercusión todavía en materia jurisprudencial. No obstante, la deficiente redacción del RDL ha hecho que en la práctica la gran mayoría de las entidades financieras se acojan al régimen especial del RDL en aquellos acuerdos con sus clientes en los que puedan ejercer el derecho de compensación separada o la ejecución separada de las garantías, con independencia de si tales acuerdos se acogen estrictamente a la literalidad del RDL.

En este sentido considero conveniente acudir a la Sentencia Num 338/2008 de 23 septiembre de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15ª) ante el Incidente concursal nº 750/2006 planteado contra la Sentencia dictada por el Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Barcelona.

La Sentencia de la AP de Barcelona establece los siguientes Fundamentos de Derecho:

### “PRIMERO

*La sentencia recurrida estimó parcialmente la demanda de devolución de cantidad por cargos indebidos en la cuenta bancaria de la sociedad concursada deducida por la administración concursal de la entidad “BOC S.A.” contra el Banco Santander Central Hispano (BSCH).*

*Así, la sentencia de primera instancia estimó la pretensión actora de que son indebidos, por infringir la prohibición de compensación del artículo 58 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, concursal (LC), los cargos efectuados por la entidad BSCH en la cuenta bancaria de la concursada, tras la declaración del concurso y en concepto de efectos comerciales vencidos con posterioridad a la declaración del concurso, condenando a reintegrar su importe (29.783,01 €) a la masa activa. Y desestimó la pretensión actora respecto a los cargos correspondientes a efectos comerciales con vencimiento anterior a la declaración del concurso por cuanto, en ese caso, dichos cargos no están incursos en la prohibición de compensación ex artículo 58 LC.*

*La parte demandada, la entidad BSCH, recurre en apelación el pronunciamiento condenatorio de la sentencia de primera instancia, quedando fuera del objeto de esta alzada el pronunciamiento relativo a los cargos por efectos comerciales vencidos con anterioridad a la declaración del concurso.*

### SEGUNDO

*La demandada, aquí parte apelante, fundamenta la validez de los cargos realizados, correspondientes a efectos comerciales impagados con vencimiento posterior a la declaración de concurso, en la cláusula contractual de compensación contenida en la póliza de descuento, en relación con los artículos 58 y 61.2 de la LC y con el Real Decreto-Ley 5/2005.*

---

El BSCH cargó, con posterioridad a la declaración de concurso, en la cuenta de la concursada los efectos comerciales descontados por resultar impagados a la fecha de su vencimiento -posterior a la declaración del concurso-, compensando el crédito del BSCH con el saldo positivo de la cuenta bancaria titular de la concursada. La apelante aduce la validez de la compensación realizada por ajustarse a la cláusula contractual de compensación pactada en el contrato de descuento que, de conformidad con el artículo 61.2 de la LC, continúa en vigor tras la declaración del concurso. La vigencia del contrato que rige el descuento bancario de los efectos comerciales y la compensación pactada legítima, a juicio de la demandada, la compensación efectuada con posterioridad a la declaración de concurso.

Lo relevante para la resolución del presente recurso es examinar dos cuestiones: primera si el Real Decreto-Ley invocado es de aplicación a la compensación de créditos efectuada por la demandada; segunda, y en caso negativo, si esa compensación está prohibida por el artículo 58 de la LC.

### TERCERO

La compensación de autos no cae en el ámbito de aplicación del Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso de la productividad, que transpone la Directiva 2002/47/CE, de 6 de junio, sobre acuerdos de garantía financiera. El citado Real Decreto-Ley es una norma especial que disciplina la normativa aplicable a los acuerdos de compensación contractual y establece los efectos de los procedimientos concursales sobre los mismos. Así, los acuerdos de compensación contractual definidos en el artículo 5 del citado texto legal (acuerdos de netting) se exceptúan de la prohibición de compensación del artículo 58 LC.

El referido Real Decreto-Ley, conforme a su dicción literal, es de aplicación a acuerdos de compensación contractual, también, cuando la contraparte no sea una entidad de crédito, sino otra persona jurídica e incluso una persona física (arts. 4.2 y 4.3) y, además, aplicándose la especialidad concursal prevista en el mismo, también, cuando se declare el concurso de los clientes y no sólo el de las entidades de crédito.

El artículo 5 define los acuerdos de compensación contractual a los que resulta de aplicación la norma especial: "1.-Este capítulo se aplicará a las operaciones financieras que se realicen en el marco de un acuerdo de compensación contractual o en relación con él, siempre que el acuerdo prevea la creación de una única obligación jurídica que abarque todas las operaciones incluidas en dicho acuerdo y en virtud de la cual, en caso de vencimiento anticipado, las partes sólo tendrán derecho a exigirse el saldo neto del producto de la liquidación de dichas operaciones. El saldo neto deberá ser calculado conforme a lo establecido en el acuerdo de compensación contractual o en los acuerdos que guarden relación con éste".

Los acuerdos de compensación contractual a los que resulta de aplicación del Real Decreto-Ley se caracterizan por prever la sustitución, en caso de vencimiento anticipado, de los créditos y deudas que derivan de las operaciones financieras objeto del acuerdo de compensación en una sola obligación. El vencimiento anticipado del acuerdo de compensación o de las obligaciones aplazadas es un elemento definitorio para la aplicación de la norma especial. El vencimiento anticipado puede dimanar de la resolución anticipada de las operaciones objeto de la compensación pactada debido a la declaración de concurso, constituyendo una excepción a la norma general del artículo 61.3 LC.

En el supuesto de litis el pacto de compensación no prevé la creación de una obligación única en caso de vencimiento anticipado y, además, no se produce, y ni tan siquiera se invoca por la parte, el vencimiento anticipado de las obligaciones aplazadas o del contrato ante la verificación de la declaración de concurso, sino, al contrario, la demandada fundamenta la validez de la compensación en el impago de los efectos de comercio a su vencimiento y en la vigencia del pacto de compensación del contrato de descuento, con base en el artículo 61.2 de la LC.

### CUARTO

El artículo 58 de la LC establece que "Sin perjuicio de lo previsto en el artículo 205, declarado el concurso, no procederá la compensación de los créditos y deudas del concursado, pero producirá sus efectos la compensación cuyos requisitos hubieran existido con anterioridad a la declaración".

Con carácter previo es preciso determinar si el crédito que se pretende compensar es un crédito concursal o un crédito contra la masa, pues la regla del artículo 58 LC se proyecta sólo sobre los créditos concursales en atención a que se trata de un efecto de la declaración de concurso sobre los créditos afectados por el mismo, tal y como se desprende de su ubicación sistemática del precepto. El artículo 58 LC se encuadra dentro del Título III y en particular en el Capítulo II que lleva por rúbrica De los efectos sobre los acreedores. Este Capítulo II comienza con el artículo 49, que integra dentro de la masa pasiva a los acreedores concursales ("Art. 49. Integración de la masa pasiva.- Declarado el concurso, todos los acreedores del deudor, ordinarios o no, cualesquiera que sean su nacionalidad y domicilio, quedarán de derecho integrados en la masa pasiva del concurso, sin más excepciones que las establecidas en las leyes"). Y sobre estos acreedores se aplican los efectos sobre los créditos en particular previstos en la sección 3ª del capítulo II, siendo el primero de ellos la prohibición de compensación.

El vigente artículo 58 de la LC permite la compensación de créditos y deudas tan sólo en los casos en los que concurren los requisitos de compensación de créditos ex artículo 1196 del Código Civil con anterioridad a la declaración del concurso, siendo, por ello, necesario que el crédito concursal sea exigible antes de la declaración de concurso.

La cláusula de compensación, contenida en la póliza de descuento de autos, autoriza al BSCH para compensar el crédito impagado con otros saldos que el descontante pueda tener en dicha entidad descontataria. Pero ello no excluye que para la validez de la compensación deban cumplirse los requisitos legales ex Art. 1196 CC, entre los que se encuentra la exigibilidad del crédito que se pretende compensar. De ahí que sea menester considerar si, conforme al Art. 58 LC, ese crédito era concursal por haber nacido antes de la declaración de concurso y, además, si era o no exigible antes de declararse el concurso. La consideración de crédito concursal es determinante para la aplicación del artículo 58 LC que prohíbe la compensación salvo que

De hecho, el propio Art. 11 RDL establece que la ejecución pignoratícia puede efectuarse mediante liquidación por compensación por la que, al producirse un supuesto de ejecución del contrato, el vencimiento de las obligaciones de las partes se anticipa, de modo que sean ejecutables inmediatamente y se expresa como una obligación de pago de un importe que representa el cálculo de su valor actual de acuerdo con lo pactado por las partes, o bien se anulan dichas obligaciones y se sustituyen por la obligación de pago de un importe idéntico, y teniendo en cuenta lo que cada parte deba a la otra con respecto a dichas obligaciones, la parte cuya deuda sea mayor pagará a la otra parte una suma neta global idéntica al saldo resultante.

Si la pignoración se efectúa sobre valores negociables, el beneficiario podrá ejecutar mediante venta o apropiación, de acuerdo, cuando corresponda, con el procedimiento previsto en el Art. 15 del RDL (*vid infra*) y mediante compensación de su valor o aplicación de su valor al cumplimiento de las obligaciones financieras principales si se trata de efectivo, compensando su importe o utilizándolo para ejecutar las obligaciones financieras principales.

En este sentido el Art. 12 del RDL establece que si los valores negociables están registrados en una entidad participante en un sistema de compensación y liquidación español y se han producido las operaciones de liquidación de las obligaciones principales y de ejecución de las garantías financieras, el acreedor podrá (i) solicitar la enajenación de los valores u (ii) ordenar el traspaso de los mismos libre de pago a su cuenta de valores.

Para ello entregará al depositario un requerimiento<sup>566</sup> en el que se manifieste que se ha producido un supuesto de incumplimiento (u otro motivo por el que se resuelve), se declara el vencimiento anticipado y se liquida el contrato o acuerdo de compensación contractual o de garantía financiera.

---

*se hubieran cumplido los presupuestos legales con anterioridad a la declaración de concurso, por lo que debemos examinar si era exigible o no antes de dicha declaración.*

*En el supuesto de autos, los presupuestos para la validez de la compensación no se cumplen, por cuanto el crédito del BSCH vence con posterioridad a la declaración de concurso.*

*El crédito de la demandada trae su causa del contrato de descuento de efectos comerciales que, conforme a la doctrina del Tribunal Supremo -Sentencias de 21 de abril de 1997, 14 de abril de 1980 y 10 de diciembre de 2007 entre otras-, constituye un supuesto de dación en pago, al cederse el crédito descontado "pro solvendo" y no "pro soluto", surgiendo el deber del descontatario de devolver las sumas anticipadas cuando se produce el impago de los efectos de comercio a su vencimiento; es decir, la exigibilidad del crédito de la demandada, que nace en el contrato de descuento, está sujeta a un término (la fecha de vencimiento de los efectos descontados) y a una condición (el impago del efecto comercial).*

*Los efectos comerciales cargados en la cuenta del concursado tienen fecha de vencimiento posterior a la declaración del concurso, de lo que resulta que antes de la declaración del concurso el crédito de la demandada no era exigible.*

*Por todo ello, procede declarar que la compensación efectuada está prohibida por el artículo 58 de la LC y, por ende, desestimar el recurso de apelación.*

#### QUINTO

*No debe confundirse lo anterior, esto es, la operatividad del artículo 58 LC, con la vigencia de la póliza de descuento y, por consiguiente, del pacto de compensación. Pues, mientras no se resuelva el contrato de descuento el BSCH deberá seguir descontando los efectos que se le presenten con posterioridad a la declaración de concurso hasta el límite pactado y respecto de estos efectos descontados operará el pacto de compensación. Ello es así porque el crédito surgido a favor del BSCH como consecuencia del descuento de los efectos, con independencia del momento en que resulte exigible (al vencimiento del efecto y resultando impagado) habría nacido con posterioridad a la declaración del concurso y, por ello, tendría la consideración de crédito contra la masa; y los créditos contra la masa no se ven afectados por la prohibición de compensación ex artículo 58 LC, que sólo opera para los créditos concursales.*

(...)"

<sup>566</sup>

El requerimiento contendrá:

- a) Fecha y tipo o nombre del contrato o acuerdo de compensación contractual en el que se regulen las obligaciones financieras principales.
- b) Nombre y datos de las partes de dicho contrato o acuerdo de compensación contractual.
- c) Nombre y datos del depositario de las garantías.

El depositario de los valores habrá de comprobar la identidad del acreedor y la capacidad del firmante del requerimiento el mismo día en que reciba el requerimiento del acreedor o, de no ser posible, al día siguiente y si no existiese contingencia alguna, adoptará las medidas necesarias para enajenar o transmitir los valores objeto de la garantía a través de un miembro del correspondiente mercado secundario oficial.

Si la pignoración se efectúa sobre efectivo, el acreedor podrá ordenar las operaciones de transferencia de efectivo mediante el mencionado requerimiento. La entidad de crédito depositaria de las garantías, previa comprobación de la identidad del acreedor y de la capacidad del firmante del requerimiento para efectuar éste, el mismo día que reciba el requerimiento del acreedor, adoptará las medidas necesarias para realizar las transferencias requeridas. Recibido el importe se procederá a la compensación.

---

d) Manifestación de que se ha producido un supuesto de incumplimiento u otro motivo por el que se resuelve, se declara el vencimiento anticipado y se liquida el contrato o acuerdo de compensación contractual.

e) Orden de enajenación o traspaso de valores u orden de transferencia de efectivo.



**VI.- PARTE SEXTA:**

**LA LEY CONCURSAL Y LAS OPERACIONES DEL  
MERCADO DE VALORES**





## **VI.- PARTE SEXTA: LA LEY CONCURSAL Y LAS OPERACIONES DEL MERCADO DE VALORES**

### ***TÍTULO PRIMERO.- EFECTOS DEL CONCURSO SOBRE EL EMISOR DE VALORES NEGOCIABLES E INSTRUMENTOS FINANCIEROS***

#### **Capítulo 1.- Los efectos sobre el sistema de pagos y de liquidación de valores**

La Ley 41/1999, de 12 de noviembre, *sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores* (que transpone a derecho español la Directiva 98/26/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de mayo, *sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores*), ha sido declarada ley especial por la Disposición Adicional 2ª de la LC sin que, por tanto, la reforma planteada por la LC la haya afectado en absoluto:

"Disposición Adicional Segunda. Régimen especial aplicable a entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras.

1. En los concursos de entidades de crédito o entidades legalmente asimiladas a ellas, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras, así como entidades miembros de mercados oficiales de valores y entidades participantes en los sistemas de compensación y liquidación de valores, se aplicarán las especialidades que para las situaciones concursales se hallen establecidas en su legislación específica, salvo las relativas a composición, nombramiento y funcionamiento de la administración concursal.

2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:

(...)

i) Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.

(...)"

En este sentido ha de recordarse que uno de los objetivos principales de la Directiva, y por ende, de la Ley 41/1999, consistía en reducir los riesgos jurídicos que llevaba aparejada la participación en sistemas de pagos y de liquidación de valores, sobre todo en lo que se refería a la firmeza de las liquidaciones, la validez legal de los acuerdos de compensación y la exigibilidad jurídica de las garantías aportadas por los participantes para responder de sus obligaciones, minimizando las perturbaciones financieras que pudieran ocasionarse por no contar con los instrumentos jurídicos adecuados, sobre todo en los casos de insolvencia.

Para ello, la Ley 41/1999, en su capítulo IV ("*Efectos de los procedimientos de insolvencia*")<sup>567</sup> regula las consecuencias que se derivan de la firmeza de la liquidación en lo que concierne a procedimientos de insolvencia -concurso- que pudieran incoarse sobre un participante.

<sup>567</sup> El Capítulo IV comprende los Arts 12 ("Procedimiento de insolvencia"), 13 ("Efectos sobre las órdenes de transferencia y las compensaciones"), 14 ("Efectos sobre las garantías"), 15 ("Órdenes de transferencia realizadas y garantías constituidas en otros Estados miembros de la Unión Europea") y 16 ("Fijación y notificación del momento de incoación de un procedimiento de insolvencia").

El principio establecido en la norma es que siempre que tales procedimientos de insolvencia se incoen después de que las órdenes de transferencia hayan sido recibidas y aceptadas por un sistema, no tendrán efecto alguno sobre dichas órdenes.

Por tanto, los bienes que hayan sido objeto de transferencia no podrán ser reclamados, en ningún caso, por los órganos concursales, sin perjuicio de que los que se consideren perjudicados ejerciten las acciones judiciales que consideren oportunas para exigir, en su caso, las indemnizaciones que correspondan o las responsabilidades que procedan.

En consecuencia, el concurso de un participante no podrá afectar a la validez de las operaciones que se hayan realizado en un sistema siempre y cuando se hayan cumplido las normas del mismo.

Este mismo régimen se aplicaría a las garantías que hubiera constituido un participante en favor del sistema o de otros participantes. Los beneficiarios de las garantías gozarían de derecho absoluto de separación de los bienes ofrecidos en garantía. *Vid* la propia Exposición de Motivos de la Ley 41/1999, que establece que todas las excepciones al Derecho concursal que contiene la Ley 41/1999, deben justificarse por el objetivo principal que se persigue, esto es, establecer los instrumentos jurídicos y técnicos que se consideran imprescindibles para evitar el riesgo sistémico y asegurar la estabilidad del sistema financiero, lo que constituye una prioridad de interés público<sup>568</sup>.

La insolvencia prevista en la Ley 41/1999 comprende el concurso, así como cualquier medida de carácter universal, prevista, incluso por la legislación de otro Estado, para la liquidación de una entidad o para su reorganización, que pretendan tener por efecto la suspensión de las órdenes de transferencia, o de los pagos que pueda o deba realizar el participante, o la imposición de limitaciones sobre los mismos (incluida una posible retroacción o reintegración de las actuaciones).

---

<sup>568</sup> Me adhiero totalmente a la versada opinión de DÍAZ RUIZ, E., y RUIZ BACHS, S., "Los efectos indeseables...", Cit. Pg., 3, de la que me parece importante recoger el siguiente extracto:

*"La cuestión de fondo en este tema es la eliminación de ciertos riesgos sistémicos relacionados con los sistemas de compensación y liquidación. Básicamente, un sistema de compensación y liquidación de valores e instrumentos financieros es un acuerdo formal entre tres o más participantes por el que se establece una serie de disposiciones normalizadas con el objeto de ejecutar órdenes de transferencia de valores o instrumentos financieros y compensar y liquidar las obligaciones de entrega y pago derivadas de las negociaciones que se producen en un mercado de valores o instrumentos financieros. Por ejemplo, si un particular transmite unos valores a través de la Bolsa de Valores, el sistema de compensación y liquidación asociado a aquel mercado (Iberclear, antiguo Servicio de Compensación y Liquidación de Valores) compensará y liquidará las órdenes de transmisión, entregándose los valores y pagándose el precio de acuerdo a lo negociado en la Bolsa a través del sistema. Además de lo que son la pura ejecución y liquidación de valores o posiciones en instrumentos financieros, en aquellos sistemas de compensación y liquidación en los cuales transcurre un plazo de tiempo entre la negociación y la liquidación de la orden o, en general, en los cuales el sistema asume un riesgo de incumplimiento por parte del participante o del cliente (por ejemplo, en los mercados de opciones y futuros como MEFF Renta Fija y MEFF Renta Variable donde los clientes asumen obligaciones frente al sistema), suelen exigirse además la constitución de una serie de garantías en cumplimiento de las obligaciones relacionadas con el sistema.*

*Como se puede deducir de esta explicación, resulta crucial para la pervivencia, el mantenimiento y protección de los sistemas de compensación y liquidación de valores que tanto las órdenes que se remiten al sistema sean órdenes firmes e irrevocables de acuerdo con las propias normas del sistema (que sólo permiten mínimas correcciones por errores) y que las garantías para asegurar las obligaciones que puedan derivarse en relación con los sistemas de compensación y liquidación sean perfectamente válidas y exigibles, no decaigan en supuestos concursales y puedan ejecutarse inmediatamente cerrando las correspondientes posiciones en el mercado. De otra forma, la propia entidad rectora de los mercados o de sus sistemas de liquidación, los participantes, o las entidades de contrapartida podrían quebrar o verse en peligro por las acciones de reintegración relacionadas con un concurso de cualquier persona que compra o venda valores o que suscriba o cancele posiciones en instrumentos financieros, o por la paralización de los procedimientos de ejecución de las garantías o de la no posibilidad de cancelación o vencimiento anticipado de las operaciones. Por tal razón, se aprobó a nivel comunitario la Directiva 98/26/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de mayo de 1998, sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores, con el objeto, entre otras cuestiones, de aislar y eliminar precisamente a nivel comunitario dichos riesgos sistémicos. La transposición de esta norma a nuestro ordenamiento es precisamente la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y liquidación de valores, pero protecciones y salvaguardas de idéntica finalidad también se instituyen por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en lo que respecta al régimen aplicable a los sistemas de compensación y liquidación en ella regulados, y a las entidades participantes en dichos sistemas, y en particular los Art. 58 y 59) mencionada en la letra c) de la Disposición Adicional."*

En este sentido el Art. 13 de la Ley 41/1999 ("*Efectos sobre las órdenes de transferencia y las compensaciones*") establece que la incoación de un procedimiento de insolvencia de un participante en un sistema no producirá efecto:

- a) sobre las obligaciones de dicho participante que deriven de las órdenes de transferencia recibidas y aceptadas por el sistema con anterioridad al momento en que la citada incoación haya sido comunicada al sistema o que, excepcionalmente, hubieran sido cursadas después de la incoación del procedimiento de insolvencia y se compensen o liquiden en el mismo día, siempre que los gestores del sistema puedan probar que no han tenido conocimiento ni debieran haberlo tenido de la incoación de dicho procedimiento;
- b) Que resulten de la compensación que, en su caso, se lleve a cabo entre dichas órdenes el mismo día en que haya sido recibida la comunicación; y
- c) Que tengan por objeto liquidar en dicho día cualesquiera otros compromisos previstos por el sistema para asegurar el buen fin de las órdenes de transferencia aceptadas o de la compensación realizada.

Adicionalmente, el Art. 14 ("*Efectos sobre las garantías*") prevé de un derecho absoluto de separación<sup>569</sup> respecto a las garantías constituidas, por el propio participante o por un tercero, a su favor.

En particular, la norma establece que ni la constitución o aceptación de las garantías a que se refieren los párrafos anteriores, ni el saldo de las cuentas o registros en que se materialicen, serán impugnables en el caso de medidas de carácter retroactivo vinculadas a los procedimientos de insolvencia.

Las garantías tampoco estarán sujetas a reivindicación en los términos previstos en el Art. 324 del Código de Comercio para los valores pignorados.

El efectivo y los valores en que se materialicen las garantías podrán aplicarse a la liquidación de las obligaciones garantizadas, incluso en caso de incoación de un procedimiento de insolvencia, pudiendo los entes gestores o agentes de liquidación del sistema y los Bancos Centrales seguir, en el caso de los valores, el procedimiento de enajenación previsto en el Art. 322 del Código de Comercio.

Para la enajenación de los valores bastará la entrega al organismo rector del correspondiente mercado secundario del documento público o privado de constitución de la garantía, junto con la certificación expedida por el Banco Central, o por el ente gestor o el agente de liquidación del sistema, acreditativa de la cuantía de los importes vencidos, líquidos y exigibles que se ejecutan, acompañados de los propios valores, o del certificado acreditativo de su inscripción en el registro que proceda.

La fecha de constitución de la garantía que obre en los libros o registro del sistema o del Banco Central, así como el saldo y fecha que figuren en la certificación antes mencionada, harán prueba frente a la propia entidad y a terceros. El sobrante que resulte de la liquidación de las obligaciones correspondientes con cargo a las citadas garantías se incorporará a la masa patrimonial del participante sujeto al procedimiento de insolvencia.

---

<sup>569</sup> Dicho derecho de separación asistirá igualmente al Banco de España respecto de las garantías constituidas a su favor por toda entidad que sea su contraparte o su garante en operaciones de política monetaria, o asociadas con la liquidación de los sistemas y en relación a las garantías constituidas a su favor en España en el marco de las operaciones análogas que lleven a cabo, al Banco Central Europeo, a cualquier otro Banco Central de un Estado miembro de la Unión Europea, y a los entes gestores o agentes de liquidación de los sistemas existentes en la Unión Europea que sean comunicados de conformidad con lo previsto en el Art. 6 de la Ley 41/1999 y en el Art. 10 de la Directiva 98/26/CE.

El Art. 15 regula las órdenes de transferencia realizadas y garantías constituidas en otros Estados miembros de la Unión Europea.

En caso de incoación de un procedimiento de insolvencia de una entidad española participante en un sistema reconocido en otro Estado miembro de la Unión Europea, con arreglo a la Directiva 98/26/CE, los derechos y obligaciones, derivados de su participación en el mismo, vendrán determinados por la legislación nacional aplicable a dicho sistema.

La legislación española será aplicable, en cuanto a sus efectos jurídicos reales, a las garantías legalmente inscritas en un registro con sede en España a favor de un sistema español o extranjero, de sus participantes o del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros Bancos Centrales de los Estados miembros de la Unión Europea, vinculadas a sus operaciones de política monetaria o asociadas a la liquidación de aquellos sistemas.

Las garantías legalmente constituidas e inscritas en un registro con sede en otro Estado miembro a favor de un sistema español, de sus participantes o del Banco de España vinculadas a operaciones de política monetaria o asociadas con la liquidación de los sistemas, se registrarán por la legislación del correspondiente Estado miembro, por lo que concierne a sus efectos jurídicos reales.

Lo anterior registrará incluso en relación con las garantías constituidas con valores emitidos con arreglo a la ley española, siempre y cuando unas y otros se inscriban legalmente en un registro con sede en otro Estado miembro, si bien, en este caso, cuando se trate de valores representados por medio de anotaciones en cuenta, el Ministerio de Economía y Hacienda, a propuesta de las autoridades de supervisión de las entidades gestoras de los sistemas españoles, establecerá procedimientos adecuados de enlace y conciliación que aseguren la adecuada correspondencia entre las anotaciones de dichos registros extranjeros y las del correspondiente registro español de dichos valores y la eficacia jurídica de las garantías constituidas sobre los mismos.

Por su parte, el Art. 16 de la Ley 41/1999 regula la fijación y notificación del momento de incoación de un procedimiento de insolvencia

Así, el Art. 16.1. señala que se entenderá incoado un procedimiento de insolvencia a un participante en un sistema cuando:

- a) Con arreglo a la legislación española, se dicte su declaración en estado de quiebra o se admita a trámite su solicitud de suspensión de pagos, o
- b) Se adopte, por una autoridad judicial o administrativa, una medida de carácter universal, prevista por la legislación española o de otro Estado, para la liquidación de una entidad o para su reorganización, que pretenda tener por efecto la suspensión de las órdenes de transferencia, o de los pagos que pueda o deba realizar el participante, o la imposición de limitaciones sobre los mismos.

En cualquier caso esta referencia a la quiebra o suspensión de pagos habrá de entenderse referida al auto de declaración de concurso o cualquier otra medida de carácter administrativo de las que hemos señalado mas arriba al describir el concurso en relación con las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión.

Adicionalmente todo Juzgado que reciba la solicitud de incoar un procedimiento de insolvencia de una entidad de crédito o de una empresa de servicios de inversión deberá comunicarlo inmediatamente y, como máximo, dentro del día hábil siguiente al de la presentación de la solicitud, al Banco de España y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, solicitando en el mismo escrito de comunicación la relación de los sistemas a los que pertenezca la entidad afectada y la denominación y domicilio de su gestor.

Dichos organismos deberán remitir la información solicitada dentro del día hábil siguiente, indicando al Juzgado, además, los datos necesarios para asegurar que las sucesivas comunicaciones a remitir por el Juzgado lleguen al conocimiento del respectivo supervisor y de los respectivos gestores a la mayor urgencia.

Todo Juzgado de lo mercantil que dicte un auto declarando el concurso de una entidad de crédito o de una empresa de servicios de inversión participantes en un sistema, deberá, simultáneamente a la adopción de su decisión, comunicar su contenido literal al supervisor y al gestor de los sistemas a los que pertenezca la entidad afectada. El gestor informará de manera inmediata sobre dicha situación a los participantes del sistema.

Dicha comunicación se remitirá por el Banco de España o por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, según proceda, con carácter inmediato a los demás Estados miembros.

Del mismo modo, el Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores pondrán en conocimiento de los gestores de los respectivos sistemas españoles, las comunicaciones de análoga naturaleza que reciban de otro Estado miembro de la Unión Europea o de un tercer país.

Los órganos supervisores de sistemas de compensación y liquidación de valores de ámbito autonómico realizarán o recibirán las mencionadas comunicaciones a través de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



## Capítulo 2.- Los efectos de la Ley Concursal sobre las cédulas y bonos hipotecarios y las cédulas territoriales.

1.- El régimen legal aplicable anterior a la entrada en vigor de la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, *por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria*<sup>570</sup>

La LC ha modificado sensiblemente el régimen legal aplicable a determinados títulos del mercado hipotecario<sup>571</sup>. Nos referiremos especialmente a dos aspectos esenciales: cómo deja el régimen de la

<sup>570</sup> Sobre el Proyecto de ley, *Vid* DE VALLE, L., “El Proyecto de Ley de la Reforma del Mercado Hipotecario”, *Derecho del Mercado de Valores*, Num 1, La Ley, Pgs., 453-463; DE VALLE, L., “Valoración Crítica de la Reforma del Mercado Hipotecario”, *Expansión* de 22 de enero de 2008, Pg., 31; DE VALLE, L., “More flexibility in the Spanish Mortgage Market” *Newsletter Securitisation & Structured Capital Markets*. London. Baker & McKenzie Edition 5, enero 2008, Pgs., 10-14; DE VALLE, L., “Mercados Financieros Nacionales: ¿Afectados por las “suprime”?, *Expansión* de 2 de noviembre de 2007, Pg., 70.

*Vid* también MARTÍNEZ ESCRIBANO, C., “Modernización del Mercado Hipotecario”, *RDBB*, Num 104, pg 249 y ss

<sup>571</sup> La finalidad de las operaciones de préstamo a que se refiere la LMH es la de financiar, con garantía de hipoteca inmobiliaria, la construcción, rehabilitación y adquisición de viviendas, obras de urbanización y equipamiento social, construcción de edificios agrarios, turísticos, industriales y comerciales y cualquier otra obra o actividad (Art. 4 LMH).

Cabe destacar igualmente la figura financiera de las cédulas territoriales introducida por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, *de Medidas de Reforma del Sistema Financiero* (Art. 13 modificado por la Disposición Final 19ª LC). Este nuevo valor, a imagen y semejanza de la cédula hipotecaria, permite que nuestras entidades de crédito dispongan de una vía de refinanciación de sus créditos frente a las Administraciones Públicas, semejante a las disponibles en otros países comunitarios. Se trata de títulos de renta fija que podrán emitir las entidades de crédito y que gozan de una garantía especial sobre los préstamos y créditos concedidos por la entidad a una serie de sujetos públicos, principalmente Administraciones Públicas locales y autonómicas. Estos valores gozarán del mismo régimen fiscal y financiero aplicable a las cédulas hipotecarias.

El Art. 13 de la Ley 44/2002, establecía sobre las cédulas territoriales:

“Art. 13. Cédulas territoriales.

*Primero. Las entidades de crédito podrán realizar emisiones de valores de renta fija con la denominación exclusiva de “Cédulas Territoriales”, cuyo capital e intereses estarán especialmente garantizados por los préstamos y créditos concedidos por el emisor al Estado, las Comunidades Autónomas, los Entes Locales, así como a los organismos autónomos y a las entidades públicas empresariales dependientes de los mismos o a otras entidades de naturaleza análoga del Espacio Económico Europeo.*

*Segundo. Las cédulas territoriales no deberán ser objeto de inscripción en el Registro Mercantil ni serán de aplicación las reglas contenidas en el capítulo X de la Ley de Sociedades Anónimas, texto refundido aprobado por Real Decreto legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, ni las previstas en la Ley 211/1964, de 24 de diciembre, sobre regulación de la emisión de obligaciones por sociedades que no hayan adoptado la forma de sociedades anónimas, asociaciones u otras personas jurídicas, y la constitución del sindicato de obligacionistas.*

*Tercero. El importe total de las cédulas emitidas por una entidad de crédito no podrá ser superior al 70 por ciento del importe de los préstamos y créditos no amortizados que tenga concedidos a las Administraciones públicas antes referidas.*

*No obstante, si superasara dicho límite deberá recuperarlo en un plazo no superior a tres meses, aumentando su cartera de préstamos o créditos concedidos a las entidades públicas, adquiriendo sus propias cédulas en el mercado o mediante la amortización de cédulas por el importe necesario para restablecer el equilibrio, y, mientras tanto, deberá cubrir la diferencia mediante un depósito de efectivo o de fondos públicos en el Banco de España.*

*Cuarto. Los tenedores de las cédulas tendrán derecho preferente sobre los derechos de crédito de la entidad emisora frente al Estado, las Comunidades Autónomas, los Entes Locales, los organismos autónomos y las entidades públicas empresariales dependientes de los mismos u otras entidades de naturaleza análoga del Espacio Económico Europeo, para el cobro de los derechos derivados del título que ostenten sobre dichos valores, en los términos del Art. 1.922 del Código Civil.*

*El mencionado título tendrá el carácter de ejecutivo en los términos previstos en la Ley de Enjuiciamiento Civil.*

*Quinto. Las cédulas emitidas por una entidad de crédito, pendientes de amortización, tendrán el mismo trato que las cédulas hipotecarias, a los efectos de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros y su normativa de desarrollo, así como de lo dispuesto en el párrafo b) del apartado 1 del Art. 4 de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva.*

retroacción de la quiebra a los tenedores de títulos del mercado hipotecario y la clasificación de estos créditos en el concurso.

En relación con el primer aspecto, como se ha mencionado arriba al describir el fenómeno de la reintegración (por lo que aquí me detendré someramente) uno de los supuestos en los que la retroacción de la quiebra podía tener especial incidencia era en la emisión de títulos del mercado hipotecario. Por aplicación del ahora derogado Art. 878.2 Ccom el juez podía decretar la retroacción de todas las actuaciones desarrolladas por una entidad financiera e incluir entre ellas cualquier emisión de bonos, cédulas o participaciones hipotecarias.

No hay que ser avezado para entender que el mercado español podía verse "mediatizado" o "proscrito" a no tener desarrollo práctico alguno, razón por la cual, la Ley 2/1981, de 25 de marzo, del Mercado Hipotecario (LMH) (Arts. 10 y 14) contenía una regla especial sobre la regla general para proteger al mercado hipotecario de la retroacción indiscriminada amparada por el Ccom.

El Art. 10 de la LMH establecía que *"las hipotecas inscritas a favor de las Entidades a que se refiere el Art. 2 ° solo podrán ser impugnadas al amparo del párrafo 2° del Art. 878 del Código de Comercio, mediante acción ejercitada por los Síndicos de la quiebra en la que se demuestre la existencia de fraude en la constitución de gravamen y quedando en todo caso a salvo el tercero que no hubiera sido cómplice de aquél"*

Con ello, limitaba la actuación del 878.2 Ccom a supuestos en los que existiera una intención fraudulenta.

Pero como hemos visto, la retroacción ha sido sustituida por la reintegración en la que el test de su aplicación lo constituye el perjuicio patrimonial y no la intención fraudulenta (Art. 71 LC). En este sentido, y en la medida en la que el Art. 10 LMH ha sido modificado por la LC, habrá de entenderse que será necesario que se cumplan los requisitos del Art. 71 LC para que se pueda producir una reintegración quedando denegada la intención fraudulenta a que se refiere en el Art. 10 LMH.

La Disposición Adicional 2ª de la LC sólo considera legislación especial los Arts. 14 y 15 de la LMH. Ha de quedar claro, por tanto, que las hipotecas que sirven de cobertura a los títulos hipotecarios quedan bajo el régimen del Art. 71 LC.

De esta forma sólo serán reintegrables aquellos derechos reales de hipoteca que generen un perjuicio patrimonial y se produzcan en el plazo de los dos años prescritos por la norma.

Por otro lado, el Art. 15 señala que en caso de quiebra de la entidad emisora de la participación, el negocio de la emisión de la participación sólo será impugnable en los términos del Art. 10 LMH, es decir, cuando existe intención fraudulenta, y, en consecuencia, el titular de aquella participación gozará del derecho absoluto de separación en los términos previstos en los Arts. 908 y 909 Ccom. Este Art. 15 se considera legislación especial. En consecuencia parece que el régimen legal sólo protege a los tenedores de participaciones hipotecarias y no a los de bonos y cédulas pues en estos dos últimos casos se aplicaría el régimen del Art. 71 LC si bien con la salvedad del Art. 71.5 LC. En

---

*Sexto. Las cédulas emitidas estarán representadas mediante anotaciones en cuenta y podrán ser admitidas a negociación en los mercados de valores, de conformidad con lo previsto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y adquiridas por las entidades.*

*Séptimo. (Reformado conforme a lo dispuesto por la Disposición Adicional 19ª de la LC). En caso de concurso, los tenedores de cédulas territoriales gozarán del privilegio especial establecido en el número 1º del apartado 1 del Art. 90 de la Ley Concursal. Sin perjuicio de lo anterior, se atenderán durante el concurso, de acuerdo con lo previsto en el número 7º del apartado 2 del Art. 84 de la Ley Concursal, y como créditos contra la masa, los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas territoriales emitidas y pendientes de amortización en la fecha de solicitud del concurso hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos que respalden las cédulas.*



el caso de las participaciones hipotecarias será necesario que se demuestre fraude para su reintegración en la masa del concurso, requisito este que no se extiende a los bonos y cédulas.<sup>572</sup>

Veamos en segundo lugar el régimen que la LC ha aplicado para los supuestos de concurso del emisor de los títulos del mercado hipotecario y la situación en la que queda el tenedor de las cédulas y bonos hipotecarios.

En este sentido, la LC, mediante su Disposición Final 19ª reforma el Art. 14 de la LMH.

El Art. 14 LMH establecía:

*Las cédulas y bonos hipotecarios incorporan el derecho de crédito de su tenedor frente a la Entidad emisora, garantizado en la forma que disponen los Arts. 12 y 13, y llevarán aparejada ejecución para reclamar del emisor el pago, después de su vencimiento. Los tenedores de los referidos títulos tendrán el carácter de acreedores singularmente privilegiados, con la preferencia que señala el número 3º del Art. 1923 del Código Civil frente a cualesquiera otros acreedores, con relación a la totalidad de los créditos hipotecarios inscritos a favor del emisor cuando se trate de cédulas y con relación a los créditos hipotecarios afectados cuando se trate de bonos. Los tenedores de los bonos de una emisión tendrán prelación sobre los tenedores de las cédulas cuando concurran sobre un crédito afectado a dicha emisión.*

La Disposición Final 19ª ha añadido dos nuevos párrafos al Art. 14:

*En caso de concurso, los tenedores de cédulas y bonos hipotecarios gozarán del privilegio especial establecido en el número 1.º del apartado 1 del Art. 90 de la Ley Concursal.*

*Sin perjuicio de lo anterior, se atenderán durante el concurso, de acuerdo con lo previsto en el número 7.º del apartado 2 del Art. 84 de la Ley Concursal, y como créditos contra la masa, los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas y bonos hipotecarios emitidos y pendientes de amortización en la fecha de solicitud del concurso hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos hipotecarios que respalden las cédulas y bonos hipotecarios.*

En primer lugar ha de tenerse en cuenta que el párrafo primero pasa a tener una importancia relativa en materia de concurso. Por un lado mantiene que las cédulas y bonos hipotecarios incorporan un derecho de crédito de su tenedor frente a la entidad emisora. Ese derecho de crédito queda garantizado en la forma que disponen los Arts. 12 y 13 LMH, esto es, el capital y los intereses de las cédulas y bonos hipotecarios estarán especialmente garantizados, sin necesidad de inscripción registral, por hipoteca sobre todas las que en cualquier tiempo consten inscritas a favor de la Entidad emisora en el caso de las cédulas o aquellas que estén afectas en el caso de los bonos hipotecarios, sin perjuicio de la responsabilidad patrimonial universal de la misma.

En el caso de los bonos, el capital y los intereses de los bonos estarán especialmente garantizados por los créditos hipotecarios que se afecten en la escritura de emisión, lo que se hará constar en el Registro de la Propiedad por nota al margen de las respectivas inscripciones de las hipotecas afectadas. En todo caso, ambos títulos llevarán aparejada ejecución para reclamar del emisor el pago, después de su vencimiento. La LMH confiere a los tenedores de los referidos títulos el carácter de acreedores singularmente privilegiados, con la preferencia que señala el número 3º del Art. 1923 del Código Civil frente a cualesquiera otros acreedores, con relación a la totalidad de los créditos hipotecarios inscritos a favor del emisor cuando se trate de cédulas y con relación a los créditos hipotecarios afectados cuando se trate de bonos. Esto quiere decir que en supuestos distintos a los del concurso, será cuando se aplique este precepto. A favor de este argumento, el propio Art. 1921 CC establece que *en caso de concurso, la clasificación y graduación de los créditos se regirá por lo establecido en la Ley Concursal.*

<sup>572</sup>

Pues la norma señala expresamente: "...el negocio de la emisión de la participación...", sin hacer alusión alguna al negocio de la emisión de los bonos o de las cédulas.

Y es por eso por lo que la LC ha regulado el orden de prelación de estos créditos en situación de concurso. A tales efectos, la LC expresa que en caso de concurso, los tenedores de cédulas y bonos hipotecarios gozarán del privilegio especial establecido en el número 1.º del apartado 1 del Art. 90 LC, esto es, los reconocerá como si fueran créditos garantizados con hipoteca legal sobre los bienes inmuebles hipotecados.

Resulta curioso que exista esta "asimilación". Los créditos privilegiados especiales del Num 1 del Art. 90 LC se cobran directamente mediante la ejecución del bien garantizado que en ese caso serían los inmuebles que han sido hipotecados por el deudor. Pero aquí, existe una mera "asimilación". El acreedor hipotecario titular de un bono o cédula no tiene un inmueble contra el que resarcir un crédito. La norma le reconoce un título especial como acreedor garantizado especial y lo que debiera servirle de garantía son todos los créditos hipotecarios que sirven de cobertura a la emisión de los bonos o las cédulas hipotecarias. En este sentido hemos de recordar que la LMH establece una serie de reglas<sup>573</sup>. No obstante, el legislador también podía haber aprovechado para contemplar estos créditos directamente en el Art. 90 y no tener que recurrir a esta "asimilación" que no hace sino complejizar el encuadramiento crediticio de estos títulos.

El privilegio especial no supone que, en caso de impago del emisor, habilite a los bonistas o cedulistas para poder ejecutar la garantía hipotecaria o hipoteca que sirve de cobertura a las cédulas y bonos, pues es bien sabido que dicha hipoteca no puede ser ejecutada salvo impago del deudor hipotecario final.

Por ello ese privilegio consistirá en una hipoteca legal sobre las hipotecas constituidas a favor de la entidad en concurso. De nuevo criticamos que el legislador no haya incluido expresamente tal categoría en los créditos privilegiados. Una potencial solución pasa porque transcurridos los plazos del Art. 56 LC, los acreedores puedan instar la ejecución de su hipoteca legal frente a los préstamos hipotecarios y solicitar la ejecución separada de los mismos para que con el flujo de los pagos de los préstamos hipotecarios poder seguir cobrando el principal y los intereses que se vayan devengando o bien vender la cartera de préstamos hipotecarios a otra entidad con el correspondiente descuento que se negocie.

En caso de convenio, los cedulistas y bonistas, como acreedores privilegiados especiales que son, quedarán al margen del convenio, a menos que voluntariamente decidan votar a favor del mismo, de forma que quedarían vinculados por lo allí dispuesto. En caso contrario, los titulares habrán de esperar al transcurso del plazo previsto en el Art. 56 LC. Por virtud del Art. 56 LC los acreedores con garantía real (en este caso los cedulistas o bonistas hipotecarios) sobre bienes del concursado afectos a su actividad profesional o empresarial o a una unidad productiva de su titularidad nos cuestionamos que los créditos hipotecarios que sirven de cobertura para la emisión de cédulas y

---

<sup>573</sup> Los préstamos a que se refiere la LMH habrán de estar garantizados, en todo caso, por hipoteca inmobiliaria constituida con rango de primera sobre el pleno dominio de la totalidad de la finca. Si sobre el mismo inmueble grabasen otras hipotecas o estuviere afecto a prohibiciones de disponer, condición resolutoria o cualquier otra limitación del dominio, habrá de procederse a la cancelación de unas y otras o a su posposición a la hipoteca que se constituye previamente a la emisión de los títulos.

El préstamo garantizado con esta hipoteca no podrá exceder del setenta por ciento del valor de tasación del bien hipotecado. Cuando se financie la construcción, rehabilitación o adquisición de viviendas, el préstamo podrá alcanzar el 80% del valor de tasación, sin perjuicio de las excepciones que prevé la LMH.

Si por razones de mercado o por cualquier otra circunstancia que haga desmerecer el precio del bien hipotecado el valor del mismo desciende por debajo de la tasación inicial en más de un veinte por ciento, la institución financiera podrá exigir la ampliación de la hipoteca a otros bienes, a menos que el deudor opte por la devolución de la totalidad del préstamo o de la parte de éste que exceda del importe resultante de aplicar a la tasación actual el porcentaje utilizado para determinar inicialmente la cuantía del mismo (Art. 5 LMH).

Para que un crédito hipotecario pueda ser movilizado mediante la emisión de los títulos regulados en esta Ley, los bienes hipotecados deberán haber sido tasados por los servicios de tasación de las entidades debidamente inscritas en el Banco de España (Art. 7 LMH).

Los bienes hipotecados habrán de estar asegurados contra daños por el valor de tasación (Art. 8 LMH).

bonos tienen tal consideración no podrán iniciar la ejecución o realización forzosa de la garantía hasta que se apruebe un convenio cuyo contenido no afecte al ejercicio de este derecho o transcurra un año desde la declaración de concurso sin que se hubiera producido la apertura de la liquidación. A partir de ese momento tendrán derecho de separación de la masa los créditos hipotecarios que sirven de cobertura.

La cuestión que subyace es por tanto la que ya hemos adelantado sobre si los préstamos hipotecarios tienen la consideración de bienes del concursado afectos a su actividad profesional o empresarial o a una unidad productiva de su titularidad. Mi opinión es que sí lo son. Los préstamos hipotecarios forman parte de la actividad empresarial de la entidad de crédito que emite cédulas o bonos hipotecarios. Sobre ello no me cabe la menor duda. Por otro lado recordemos que solo pueden emitir títulos hipotecarios las entidades financieras que se recogen en el Art. 2 de la LMH (bancos, cajas de ahorro, etc.). En conclusión quedarían afectos al grillete procesal del Art. 56 de la LC.

El último párrafo todavía mejora mas el carácter de estos créditos, al establecer (i) que sin perjuicio de la consideración de crédito privilegiado de carácter especial, (ii) se atenderán estos créditos durante el concurso de acuerdo con lo previsto Art. 84.2.7 LC<sup>574</sup> como créditos contra la masa, los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas y bonos hipotecarios emitidos y pendientes de amortización en la fecha de solicitud del concurso hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos hipotecarios que respalden las cédulas y bonos hipotecarios.

En esencia, todos los flujos percibidos por el deudor en concurso provenientes de los préstamos hipotecarios aptos conforme a la LMH, irán destinados al pago del principal e intereses de los dichos bonos y cédulas hipotecarios.

Como consecuencia de lo anterior, la categoría de estos créditos durante el concurso será la de créditos contra la masa hasta el importe de los flujos obtenidos de los préstamos hipotecarios aptos, y en la parte no cubierta, si existiese, créditos privilegiados especiales a cobrarse cuando proceda tras el transcurso del periodo establecido en el Art. 56 LC.

---

<sup>574</sup> Recordemos que el Art. 84.2.7ª regula como crédito contra la masa aquellas cantidades debidas por créditos que con privilegio especial no pueden realizar los bienes o derechos afectos.

## 2.- El régimen legal aplicable tras la entrada en vigor de la Ley 41/2007

Ley 41/2007, de 7 de diciembre, *por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria (LRLMH)*<sup>575</sup>.

La LRLMH reforma en su Capítulo II, Art. 2, los Arts. 1, 2 LMH, se da una nueva redacción a los párrafos 1º, 2ª y 4º y se introduce un nuevo párrafo 5º en el Art. 5 LMH, y reforma igualmente los Arts. 11, 12, 13, 14, 16, 17 y 18 LMH<sup>576</sup>.

<sup>575</sup> La LRLMH no es sino una “ley ómnibus”, que no es sino una forma de legislar extraordinariamente farragosa y a las que el legislador nos tiene habitualmente acostumbrados.

De esta forma la LRLMH no solo reforma la LMH de 1981 (Capítulo II. Arts. 2, 5 y 12 LRLMH), sino también:

- a) La Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las entidades de crédito (Capítulo I, Art. 1)
- b) La LH de 1946, Capítulo VI, Art. 11
- c) La Ley 2/1994, de 30 de marzo, de subrogación y modificación de los préstamos hipotecarios, Capítulo VI Art. 13.
- d) La Ley de Hipoteca Mobiliaria y Prenda sin Desplazamiento de Posesión, de 16 de diciembre de 1954, DF 3ª
- e) La Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria, DF 1ª.
- e) El Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, DF 2ª.
- f) El apartado 3 del Art. 693 de la LEC, DA 3ª.
- g) La Ley 35/2007, de 15 de noviembre, *por la que se establece la deducción por nacimiento o adopción en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y la prestación económica de pago único de la Seguridad Social por nacimiento o adopción*, DF 4ª.
- h) La LEC y del Real Decreto Legislativo 2/1995, de 7 de abril, *por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Procedimiento Laboral*, DF 6ª.
- i) La Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, DF 7ª.

Adicionalmente también regula:

- a) En el Capítulo III “Determinadas cuestiones sobre las entidades de tasación” (Art. 3. Fomento de la independencia de las entidades de tasación, Art. 4 Régimen sancionador, Art. 6 Régimen de participaciones significativas).
- b) En el Capítulo IV. “Régimen de la compensación por amortización anticipada” (Art. 7 Ámbito de aplicación, Art. 8 Compensación por desistimiento, Art. 9 Compensación por riesgo de tipo de interés).
- c) En el Capítulo V “Costes arancelarios” (Art. 10 Cálculo de los costes arancelarios).
- d) En la DA 1ª, la Regulación relativa a la hipoteca inversa.
- e) En la DA 2ª la Regulación relativa al seguro de dependencia.
- f) En la DA 4ª el Aseguramiento de rentas futuras por la constitución de una hipoteca inversa.
- g) En la DA 5ª las Reglas especiales para valorar las disposiciones patrimoniales a los efectos de la determinación de la capacidad económica de los solicitantes de prestaciones por dependencia.
- h) En la DA 6ª el Acontecimiento 33ª Copa del América.
- i) En la DA 7ª el Régimen fiscal del acontecimiento 33ª Copa del América.
- j) DT Única, los Regímenes transitorios.
- k) Una Disposición derogatoria.
- l) Fondo de Garantía del Pago de Alimentos. DF 5ª

<sup>576</sup> Para tener una completa visión de la reforma, reproduzco literalmente los preceptos de la LMH modificados por el Art. 2 de la LRLMH:

“Art. 2. Modificación de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario.

1. Se da nueva redacción al Art. 1 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, con el siguiente tenor literal:

*Art. 1.*

*Las entidades financieras a las que esta Ley se refiere podrán conceder préstamos hipotecarios y emitir los títulos necesarios para su financiación, de acuerdo con los requisitos y finalidades que la misma establece, sin perjuicio de que estas entidades u otras puedan emitir y transmitir obligaciones, con garantía o sin ella, de conformidad con la legislación vigente.*

*La presente Ley, así como su normativa de desarrollo, será de aplicación a todos los títulos que en ella se regulan y que se emitan en territorio español.*

2. Se da nueva redacción al Art. 2 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, con el siguiente tenor literal:

*Art. 2.*

*Las entidades de crédito que, a continuación, se detallan podrán otorgar préstamos y créditos y emitir los títulos que se regulan por la presente Ley, en las condiciones que reglamentariamente se determinen:*

*los bancos y, cuando así lo permitan sus respectivos estatutos, las entidades oficiales de crédito,*

*las cajas de ahorro y la Confederación Española de Cajas de Ahorros,*

*las cooperativas de crédito,*

*los establecimientos financieros de crédito.*

3. Se da nueva redacción a los párrafos primero, segundo y cuarto y se introduce un nuevo párrafo quinto en el Art. 5 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, con el siguiente tenor:

*Art. 5.*

*Los préstamos y créditos a que se refiere esta Ley habrán de estar garantizados, en todo caso, por hipoteca inmobiliaria constituida con rango de primera sobre el pleno dominio de la totalidad de la finca. Si sobre el mismo inmueble gravasen otras hipotecas o estuviere afecto a prohibiciones de disponer, condición resolutoria o cualquier otra limitación del dominio, habrá de procederse a la cancelación de unas y otras o a su posposición a la hipoteca que se constituye previamente a la emisión de los títulos.*

*El préstamo o crédito garantizado con esta hipoteca no podrá exceder del 60 % del valor de tasación del bien hipotecado. Cuando se financie la construcción, rehabilitación o adquisición de viviendas, el préstamo o crédito podrá alcanzar el 80 % del valor de tasación, sin perjuicio de las excepciones que prevé esta Ley.*

*Dentro de los préstamos y créditos a que se refiere este artículo podrán incluirse aquellos otros que estén garantizados por inmuebles situados dentro de la Unión Europea mediante garantías de naturaleza equivalente a las que se definen en esta Ley.*

*Reglamentariamente se determinarán:*

*Los bienes que no podrán ser admitidos en garantía, debido a que por su naturaleza no representen un valor suficientemente estable y duradero. En ningún caso podrán ser excluidos como bienes hipotecables las viviendas de carácter social que gocen de protección pública.*

*Los supuestos en que pueda exceder la relación del 60 % entre el préstamo o crédito garantizado y el valor del bien hipotecado, con el límite máximo del 80 %, así como aquellos en que la Administración, en función de las características de los bienes hipotecados, pueda establecer porcentajes inferiores al 60 %. En todo caso se aplicará el límite máximo del 80 % a los préstamos y créditos garantizados con hipoteca sobre viviendas sujetas a un régimen de protección pública.*

*Las condiciones de la emisión de los títulos que se emitan con garantía hipotecaria sobre inmuebles en construcción.*

*Las condiciones en las que se podría superar la relación del 80 % entre el préstamo o crédito garantizado y el valor de la vivienda hipotecada, sin exceder del 95 % de dicho valor, mediante garantías adicionales prestadas por entidades aseguradoras o entidades de crédito.*

*La forma en que se apreciará la equivalencia de las garantías reales que graven inmuebles situados en otros Estados miembros de la Unión Europea y las condiciones de la emisión de títulos que se emitan tomándolos como garantía.*

4. Se da nueva redacción al Art. 11 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, con el siguiente tenor:

*Art. 11.*

*Las entidades a que se refiere el Art. 2 que dispongan de préstamos o créditos hipotecarios con los requisitos establecidos en la sección anterior podrán emitir cédulas y bonos hipotecarios, en serie o singularmente y con las características financieras que deseen, con arreglo a lo que disponen los Arts siguientes. En particular, las cédulas y bonos hipotecarios podrán incluir cláusulas de amortización anticipada a disposición del emisor según lo especificado en los términos de la emisión. La realización de estas emisiones se ajustará al régimen previsto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, siempre que, de acuerdo con ésta, resulte de aplicación.*

5. Se da nueva redacción al Art. 12 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, con el siguiente tenor:

*Art. 12.*

---

*Las cédulas hipotecarias podrán ser emitidas por todas las entidades a que se refiere el Art. 2.*

*El capital y los intereses de las cédulas estarán especialmente garantizados, sin necesidad de inscripción registral, por hipoteca sobre todas las que en cualquier tiempo consten inscritas a favor de la entidad emisora y no estén afectas a emisión de bonos hipotecarios, sin perjuicio de la responsabilidad patrimonial universal de la misma y, si existen, por los activos de sustitución contemplados en el apartado dos del Art. 17 y por los flujos económicos generados por los instrumentos financieros derivados vinculados a cada emisión, en las condiciones que reglamentariamente se determinen.*

*La entidad emisora de las cédulas hipotecarias llevará un registro contable especial de los préstamos y créditos que sirven de garantía a las emisiones de cédulas hipotecarias y, si existen, de los activos de sustitución inmovilizados para darles cobertura, así como de los instrumentos financieros derivados vinculados a cada emisión. Dicho registro contable especial deberá asimismo identificar, a efectos del cálculo del límite establecido en el Art. 16, de entre todos los préstamos y créditos registrados, aquellos que cumplen las condiciones exigidas en la sección II de esta Ley. Las cuentas anuales de la entidad emisora recogerán, en la forma que reglamentariamente se determine, los datos esenciales de dicho registro.*

*A las emisiones de cédulas no les será de aplicación el Capítulo X del Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Tampoco se inscribirán en el Registro Mercantil.*

6. Se da nueva redacción al Art. 13 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, con el siguiente tenor:

*Art. 13.*

*Los bonos hipotecarios podrán ser emitidos por todas las entidades a que se refiere el Art. 2.*

*El capital y los intereses de los bonos estarán especialmente garantizados, sin necesidad de inscripción registral, por hipoteca sobre los préstamos y créditos hipotecarios que se afecten en escritura pública, sin perjuicio de la responsabilidad patrimonial universal de la entidad emisora, y, si existen, por los activos de sustitución contemplados en el apartado segundo del Art. 17 que se afecten en escritura pública y por los flujos económicos generados por los instrumentos financieros derivados vinculados a cada emisión, en las condiciones que reglamentariamente se determinen.*

*Todos los préstamos y créditos hipotecarios afectados a una emisión de bonos hipotecarios deberán cumplir los requisitos de la sección II de la presente Ley.*

*La entidad emisora de los bonos hipotecarios llevará un registro contable especial de los préstamos y créditos hipotecarios afectados a la emisión y, si existen, de los activos de sustitución incluidos en la cobertura, así como de los instrumentos financieros derivados vinculados a la emisión.*

*Podrá constituirse un sindicato de tenedores de bonos, cuando estos se emitan en serie, en cuyo caso la entidad emisora designará un comisario que concurra al otorgamiento de la escritura pública mencionada en el segundo párrafo de este Art. en nombre de los futuros tenedores de bonos. Dicha persona, cuyo nombramiento deberá ser ratificado por la asamblea de tenedores de bonos, será presidente del sindicato, y, además de las facultades que le hayan sido conferidas en dicha escritura o las que le atribuya la citada asamblea, tendrá la representación legal del sindicato, podrá comprobar que por la entidad se mantiene el porcentaje a que se refiere el Art. 17.1, y ejercitar las acciones que correspondan a aquél.*

*El Presidente, así como el sindicato en todo lo relativo a su composición, facultades y competencias se regirán por las disposiciones del Capítulo X del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, en cuanto que no se opongan a las contenidas en la presente Ley.*

7. Se da nueva redacción al Art. 14 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, con el siguiente tenor:

*Art. 14.*

*Las cédulas y bonos hipotecarios incorporan el derecho de crédito de su tenedor frente a la entidad emisora, garantizado en la forma que disponen los Arts 12 y 13, y llevarán aparejada ejecución para reclamar del emisor el pago, después de su vencimiento. Los tenedores de los referidos títulos tendrán el carácter de acreedores con preferencia especial que señala el número 3º del Art. 1.923 del Código Civil frente a cualesquiera otros acreedores, con relación a la totalidad de los préstamos y créditos hipotecarios inscritos a favor del emisor cuando se trate de cédulas, salvo los que sirvan de cobertura a los bonos, y con relación a los préstamos y créditos hipotecarios afectados cuando se trate de bonos y, en ambos casos, con relación a los activos de sustitución y a los flujos económicos generados por los instrumentos financieros derivados vinculados a las emisiones, si estos existen. Los tenedores de los bonos de una emisión tendrán prelación sobre los tenedores de las cédulas cuando concurran sobre un préstamo o crédito afectado a dicha emisión. Todos los tenedores de cédulas, cualquiera que fuese su fecha de emisión tendrán la misma prelación sobre los préstamos y créditos que las garantizan y, si existen, sobre los activos de sustitución y sobre los flujos económicos generados por los instrumentos financieros derivados vinculados a las emisiones.*

---

*En caso de concurso del emisor, los tenedores de cédulas y bonos hipotecarios gozarán del privilegio especial establecido en el número 1º del apartado 1 del Art. 90 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.*

*Sin perjuicio de lo anterior, se atenderán durante el concurso, de acuerdo con lo previsto en el número 7º del apartado 2 del Art. 84 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, y como créditos contra la masa, los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas y bonos hipotecarios emitidos y pendientes de amortización en la fecha de solicitud del concurso hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos y créditos hipotecarios y, si existen, de los activos de sustitución que respalden las cédulas y bonos hipotecarios y de los flujos económicos generados por los instrumentos financieros vinculados a las emisiones.*

*En caso de que, por un desfase temporal, los ingresos percibidos por el concursado sean insuficientes para atender los pagos mencionados en el párrafo anterior, la administración concursal deberá satisfacerlos mediante la liquidación de los activos de sustitución afectos a la emisión y, si esto resultase insuficiente, deberá efectuar operaciones de financiación para cumplir el mandato de pago a los cedulistas o tenedores de bonos, subrogándose el financiador en la posición de éstos.*

*En caso de que hubiera de procederse conforme a lo señalado en el número 3 del Art. 155 de la Ley 22/2003, de 9 de junio, Concursal, el pago a todos los titulares de cédulas emitidas por el emisor se efectuará a prorrata, independientemente de las fechas de emisión de sus títulos. Si un mismo crédito estuviere afecto al pago de cédulas y a una emisión de bonos se pagará primero a los titulares de los bonos.*

8. Se da nueva redacción al Art. 16 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, con el siguiente tenor:

*Art. 16.*

*Las entidades no podrán emitir cédulas hipotecarias por importe superior al 80 % de los capitales no amortizados de los préstamos y créditos hipotecarios de su cartera que reúnan los requisitos establecidos en la Sección II, deducido el importe de los afectados a bonos hipotecarios.*

*Las cédulas hipotecarias podrán estar respaldadas hasta un límite del 5 % del principal emitido por los activos de sustitución enumerados en el apartado segundo del Art. 17.*

9. Se da nueva redacción al Art. 17 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, con el siguiente tenor:

*Art. 17.*

*Uno. El valor actualizado de los bonos hipotecarios deberá ser inferior, al menos, en un 2 % al valor actualizado de los préstamos y créditos hipotecarios afectados. Reglamentariamente se determinará la forma de cálculo del valor actualizado.*

*Dos. Los bonos hipotecarios podrán estar respaldados hasta un límite del 10 % del principal de cada emisión por los siguientes activos de sustitución:*

*valores de renta fija representados mediante anotaciones en cuenta emitidos por el Estado, otros Estados miembros de la Unión Europea o el Instituto de Crédito Oficial,*

*cédulas hipotecarias admitidas a cotización en un mercado secundario oficial, o en un mercado regulado, siempre que dichas cédulas no estén garantizadas por ningún préstamo o crédito con garantía hipotecaria concedido por el propio emisor de los bonos ni por otras entidades de su grupo,*

*bonos hipotecarios admitidos a cotización en un mercado secundario oficial, o en un mercado regulado, con una calificación crediticia equivalente a la del Reino de España, siempre que dichos valores no estén garantizados por ningún préstamo o crédito con garantía hipotecaria concedido por la propia entidad emisora de los bonos, ni por otras entidades de su grupo,*

*valores emitidos por Fondos de Titulización Hipotecaria o por Fondos de Titulización de Activos admitidos a cotización en un mercado secundario oficial, o en un mercado regulado, con una calificación crediticia equivalente a la del Reino de España, siempre que dichos valores no estén garantizados por ningún préstamo o crédito concedido por la propia entidad emisora de los bonos hipotecarios, ni por otras entidades de su grupo,*

*otros valores de renta fija admitidos a cotización en un mercado secundario oficial, o en un mercado regulado, con una calificación crediticia equivalente a la del Reino de España, siempre que dichos valores no hayan sido emitidos por la propia entidad emisora de los bonos hipotecarios, ni por otras entidades de su grupo,*

*otros activos de bajo riesgo y alta liquidez que se determinen reglamentariamente.*

10. Se da nueva redacción al Art. 18 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, con el siguiente tenor:

*Art. 18.*

Adicionalmente el Art. 12 LRLMH reforma los Arts. 4, 10, 15.7 LMH y se adicionan dos nuevos Arts., a la LMH: Arts. 26 y 27 LMH<sup>577</sup>

Con esta reforma, el legislador ha intentado modernizar los mecanismos de refinanciación de las entidades de crédito a través de la emisión de cédulas hipotecarias y bonos hipotecarios. La reforma (la entrada en vigor se produjo el 9 de diciembre de 2007 en plena crisis de la economía real y con una coyuntura totalmente desfavorable por la subida constante de los tipos de interés, por la desaceleración económica, por la restricción del crédito hipotecario, por la desconfianza de los inversores hacia los títulos del mercado hipotecario –respaldados por hipoteca, aunque sea de primer rango, por el incipiente incremento del número de concursos entre sociedades promotoras y

---

*Uno. El emisor estará obligado a mantener en todo momento los porcentajes a que se refieren los dos Arts anteriores.*

*Dos. Si por razón de la amortización de los préstamos o créditos, el importe de las cédulas y bonos emitidos excediera, respectivamente, de los límites señalados, las entidades podrán optar por adquirir sus propios bonos, cédulas o participaciones hipotecarias hasta restablecer la proporción o, en el caso de que se produzca la cancelación de hipotecas afectadas a una emisión de bonos, sustituirlas por otras que reúnan las condiciones exigidas, quedando estas afectadas mediante la correspondiente escritura pública.*

<sup>577</sup> Igualmente y para disponer de una visión de conjunto reproduzco literalmente el Art. 12 LRLMH “Modificación de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario”, que introduce las siguientes reformas sobre los Arts mencionados arriba:

1. El Art. 4 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, queda redactado en los siguientes términos:

*Art. 4.*

*La finalidad de las operaciones de préstamo a que se refiere esta Ley será la de financiar, con garantía de hipoteca inmobiliaria ordinaria o de máximo, la construcción, rehabilitación y adquisición de viviendas, obras de urbanización y equipamiento social, construcción de edificios agrarios, turísticos, industriales y comerciales y cualquier otra obra o actividad así como cualesquiera otros préstamos concedidos por las entidades mencionadas en el Art. 2 y garantizados por hipoteca inmobiliaria en las condiciones que se establezcan en esta Ley, sea cual sea su finalidad.*

*Las disposiciones de los préstamos cuya hipoteca recaiga sobre inmuebles en construcción o rehabilitación, podrán atenerse a un calendario pactado con la entidad prestamista en función de la ejecución de las obras o la inversión y de la evolución de las ventas o adjudicaciones de las viviendas.*

2. El Art. 10 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, queda redactado en los siguientes términos:

*Art. 10.*

*Las hipotecas inscritas a favor de las entidades a que se refiere el Art. 2 sólo podrán ser rescindidas o impugnadas al amparo de lo previsto en el Art. 71 de la Ley 22/2003, de 9 de Julio, Concursal, por la administración concursal, que tendrá que demostrar la existencia de fraude en la constitución de gravamen. En todo caso quedarán a salvo los derechos del tercero de buena fe.*

3. El Art. 15, párrafo séptimo, de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, queda redactado en los siguientes términos:

*En caso de concurso de la entidad emisora de la participación, el negocio de emisión de la participación sólo será impugnable en los términos del Art. 10, y, en consecuencia, el titular de aquella participación gozará de derecho absoluto de separación.*

4. Se adicionan dos nuevos Arts 26 y 27 en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, que quedan redactados en los siguientes términos:

*Art. 26.*

*Podrán movilizarse, en los términos y con los requisitos que se determinen reglamentariamente, los créditos o préstamos garantizados con primera hipoteca mobiliaria o primera prenda sin desplazamiento.*

*Art. 27.*

*A los valores del mercado secundario mobiliario emitidos de acuerdo con lo establecido en el artículo anterior, les serán de aplicación las mismas reglas previstas en los Arts 11 a 18 de esta Ley, sin perjuicio de las especialidades que puedan establecerse reglamentariamente, si bien las referencias al Registro de la Propiedad se entenderán referidas al Registro de Bienes Muebles.*



constructoras –fundamentalmente de viviendas) se produce en el momento, en mi opinión, mas inoportuno (debería haberse producido cuando menos tres años antes<sup>578</sup>) y con un conjunto de reformas totalmente insuficientes para fomentar y consolidar el mercado de títulos hipotecarios. De hecho las emisiones de títulos hipotecarios de entre julio de 2007 a mayo de 2008, a excepción del Banco Santander Central Hispano han ido dirigidas a utilizarse como garantías para la toma de créditos por las entidades de crédito frente al BCE<sup>579</sup>.

La Exposición de Motivos de la LRLMH señalaba de la existencia de un “reto” que necesitaba de “mejoras regulatorias y técnicas” que fomentaran “la innovación” y permitiesen “un alto grado de flexibilidad a las entidades emisoras de estos títulos”.

Dichas mejoras técnicas y regulatorias las estudiaré mas adelante: por ahora solo señalaré que aun cuando eran absolutamente necesarias pues constituían un constante demanda por parte del sector, no entraron en vigor en el momento adecuado: cuando la economía hipotecaria se encontraba en su momento mas álgido.

Las mejoras técnicas introducidas por la LRLMH se enfocaban en dos líneas: una, primera, de eliminación de obstáculos administrativos que pesaban especialmente sobre la figura de los bonos hipotecarios, tal es así que los dejaba sin interés alguno para los emisores y una, segunda y de mayor calado, consistente en hacer posible una mayor sofisticación desde el punto de vista financiero de las emisiones de cédulas y bonos hipotecarios<sup>580</sup>.

---

<sup>578</sup> Señalaba el diario Expansión de 6 de mayo de 2008, Pg., 37 bajo la rúbrica “El impacto de la Crisis: el número de familias y empresas que no pueden pagar sus deudas marca un récord” que la debilidad de la demanda interna está pasando factura.

Las empresas que inician un concurso suben un 78% hasta los 425 deudores en el primer trimestre de 2008 (Fuente: INE) y los hogares en quiebra se disparan un 230% hasta alcanzar las 66 familias.

Si recordamos el artículo de FERNÁNDEZ DEL POZO (*Vid supra* en la Introducción de esta tesis) este número dista mucho de los existentes en jurisdicciones como la alemana: pero en cualquier caso, el incremento del 230% es una marca que nos puede llevar a nuevos incrementos. De hecho, de los datos proporcionados por el INE para el primer trimestre de 2008, es significativo observar que los concursos de sociedades de la construcción fue de 83, superando por primera vez los 81 del sector industrial (Fuente: REFor).

El número de concursos contabilizados por el INE desde la entrada en vigor de la LC es de 3.428 concursos, de los que 529 se localizan en el sector de la construcción.

Son el aumento del paro, la escalada de la inflación o las mayores restricciones del crédito las que han debilitado el consumo de los hogares, que consumen menos. Pero la coyuntura no solo se observa desde el pasivo, sino también desde el activo: solo la creación de sociedades cayó en enero un 21,29% en enero de 2008 y un 16% en febrero. El número de sociedades disueltas en enero de 2008 fue superior en un 40% al del mismo mes del ejercicio 2007 (Fuente: INE). Según REFor, las cinco CCAA que mas concursos acumulan desde la entrada en vigor de la LC son Cataluña con 774; Comunidad Valenciana con 465; Madrid con 354; País Vasco con 292; y Galicia con 191. En consecuencia, mi tesis expresada más arriba no es una mera cábala: el *tempore* en el que el legislador ha dado entrada a la reforma de la LMH y el resto de normas comprendidas en la LRLMH ha sido extraordinariamente tardío.

<sup>579</sup> Sin embargo parece que en abril-mayo de 2008 se ha “calentado” un poco el mercado de deuda: *vid* la primera emisión de cédulas hipotecarias de Bankinter, S.A., por un importe de 1.500 millones de euros a un plazo de dos años y un cupón del 5%. Igualmente Bancaja emitió 1.000 millones de euros en cédulas hipotecarias al mismo tipo y plazo: si se observa, han emitido a unos precios más altos y unos plazos más cortos como consecuencia de las turbulencias. Con estas dos nuevas emisiones aumenta el protagonismo de las entidades españolas en el mercado de capitales desde comienzos de abril de 2008. Santander realizó dos emisiones de deuda *Senior* (bonos sin garantía de hipotecas en los que el inversor es el primero en cobrar en el orden de prelación) por importe total de 4.000 millones de euros; Caja Madrid lanzó otra por 1.250 millones; La Caixa emitió cédulas por 1.500 millones de euros con una estructura especial, puesto que ofrece al inversor un cupón o interés creciente y la posibilidad de amortizar anticipadamente los títulos; Banco Sabadell colocó cédulas hipotecarias por 1.250 millones (Fuente: Expansión de 7 de mayo de 2008, Pg., 24); y Unicaza 300 millones de euros en bonos *senior unsecured* (sin titularizar) con un rendimiento del 5,453% anual, colocado entre inversores extranjeros y nacionales, principalmente instituciones financieras, gestoras de fondos y compañías de seguros.

En total, el volumen de deuda emitido por la banca española en 2008 asciende a 10.500 millones de euros. Este comportamiento también se ha vivido en el resto de Europa. La banca europea ha emitido en abril bonos por importe de 43.942 millones de euros, el mejor mes desde el inicio de la crisis (Fuente: Thomson Reuters de 28 de abril).

<sup>580</sup> Si nos centramos en la reforma, ésta se centra en dos de los tres títulos del mercado hipotecario (cédulas y bonos) e introduce un nuevo instrumento respaldado no por hipotecas inmobiliarias sino por hipotecas mobiliarias y prenda sin desplazamiento (*Vid* DF 3ª.2 LRLMH). Se echa de menos en cualquier caso, que la norma no haya aprovechado la oportunidad para permitir la libre

En primer lugar, en la cartera de créditos y préstamos hipotecarios que sirve de garantía a las cédulas hipotecarias no se incluyen aquellos préstamos o créditos que se hubieran afectado a una emisión de bonos hipotecarios o hayan sido objeto de participaciones hipotecarias, despejando así los derechos de los titulares de los títulos hipotecarios sobre cierto número de hipotecas.

Para facilitar la segregación de los créditos y préstamos de la cartera de garantía del resto de los que componen el activo de las entidades emisoras se previó en la LRLMH de un registro contable especial. En dicho registro se recogerán todos los préstamos y créditos hipotecarios que configuran la garantía de las cédulas y, adicionalmente, se identificarán entre ellos aquellos que cumplen con los requisitos de la Sección II de la LMH, pues ello resulta necesario para computar el límite establecido a la emisión de cédulas contenido en el Art. 16. Además, este límite de emisión se revisa para asegurar que se mantiene la alta calidad crediticia de las cédulas hipotecarias, quedando en el 80 por ciento de los créditos y préstamos hipotecarios que cumplen los requisitos de la mencionada Sección II (en lugar del 90% anterior a la reforma).

En segundo lugar, se han eliminado importantísimas trabas administrativas que obstaculizaban el desarrollo de los bonos hipotecarios con el objetivo de conseguir un trato administrativo neutral de los bonos frente al de las cédulas hipotecarias: desaparece la necesidad de anotar al margen en el Registro de la Propiedad cada una de las hipotecas afectadas y la constitución, antes obligatoria, de un sindicato de tenedores de bonos, que pase a ser ahora potestativa. Además, se igualan al tratamiento ya existente para las cédulas al incluir el recurso a la responsabilidad patrimonial universal del emisor en caso de que las garantías especiales no cubran el montante de la deuda.

En tercer lugar, se establece que todos los préstamos y créditos hipotecarios afectados a los bonos deberán cumplir los requisitos de la Sección II de la Ley, pues la lógica de este instrumento es permitir la emisión de títulos hipotecarios de alta calidad crediticia a entidades con mayores dificultades en la refinanciación.

En cuarto y último lugar, se incluyen una serie de mejoras para ambos instrumentos: cédulas y bonos hipotecarios que incrementan la posibilidad de sofisticación financiera de las emisiones. Destacan la posibilidad de incluir activos líquidos de sustitución en la cartera de la emisión, que contribuye a cubrir el riesgo de liquidez ante un eventual concurso, y el refuerzo a la posibilidad de cubrir el riesgo de tipo de interés a través de contratos de derivados financieros asociados a una emisión, que se produce al entrar los flujos económicos generados por estos instrumentos en favor de la entidad en el conjunto de activos segregados sobre los que el tenedor del título hipotecario es acreedor con privilegio especial<sup>581</sup>.

---

transmisión de carteras hipotecarias (por supuesto, libre del pago de AJD, que para eso ya tenemos el sistema legal vigente). También modifica el régimen de los Certificados de Transmisión de Hipotecas (DF 1ª LRLMH):

Disposición final primera. Modificación de la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria.

Se da nueva redacción al párrafo tercero del apartado dos de la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria que pasa a tener el siguiente tenor literal:

*“Las entidades a que se refiere el Art. 2 de la Ley 2/1981 de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, podrán hacer participar a terceros en todo o parte de uno o varios préstamos o créditos hipotecarios de su cartera, aunque estos préstamos o créditos no reúnan los requisitos establecidos en la Sección 2.ª de dicha Ley. Estos valores, denominados «certificados de transmisión de hipoteca» podrán emitirse para su colocación entre inversores cualificados, o para su agrupación en fondos de titulización de activos. A estos certificados les será de aplicación las normas que para las participaciones hipotecarias se establecen en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, salvo lo previsto en este apartado.”*

<sup>581</sup>

La reforma también se extiende a la hipoteca mobiliaria y prenda sin desplazamiento, la cual podrá servir a las entidades financieras para otorgar prendas sobre (a) créditos y demás derechos que correspondan a titulares de contratos, licencias, concesiones o subvenciones y (b) derechos de crédito, incluso los futuros.

Centrándome en la regulación del concurso del emisor en la LMH tras la reforma de la LRLMH los aspectos más relevantes son los siguientes:

- a) en caso de que, por un desfase temporal, los ingresos percibidos por el concursado provenientes de las hipotecas elegibles sean insuficientes para atender los pagos a los cedulistas y bonistas en la correspondiente fecha de pago, la administración concursal tendrá el deber de satisfacerlos mediante la liquidación de los activos de sustitución afectos a la emisión<sup>582</sup> y, si esto resultase insuficiente, deberá efectuar operaciones de financiación con terceros para cumplir el mandato de pago a los cedulistas o tenedores de bonos, subrogándose el financiador en la posición de éstos. Dudo de la efectividad de esta financiación, pero cuando menos, el legislador la ha introducido como novedad.

---

La reforma introduce, casi de una forma subrepticia, una novedad de importante calado. Se introducen los párrafos 2 y 3 al Art. 54 de la Ley de Hipoteca Mobiliaria y Prenda Sin Desplazamiento de Posesión.

El primero de ellos se refiere a la extensión de la prenda sin desplazamiento a créditos y derechos que pertenezcan a titulares de contratos, licencias, concesiones o subvenciones administrativas siempre que la Ley o el correspondiente título de constitución autoricen su enajenación a un tercero. Una vez constituida la prenda, el Registrador comunicará de oficio esta circunstancia a la Administración Pública competente mediante certificación emitida al efecto.

La segunda reforma se refiere a los derechos de crédito, incluso los créditos futuros, siempre que no estén representados por valores y no tengan la consideración de instrumentos financieros a los efectos de lo previsto en el Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública. Estos, podrán igualmente sujetarse a prenda sin desplazamiento. Para su eficaz constitución deberán inscribirse en el Registro de Bienes Muebles.

Sobre la necesidad de otorgar prendas sin desplazamiento de posesión sobre derechos de crédito, incluso futuros que tengan que ser objeto de inscripción registral, *vid* el interesante artículo escrito por ROCA GUILLAMÓN, J, “Mas garantías para las operaciones financieras” en Expansión de 5 de mayo de 2008, Pg., 46, donde señala su opinión, a la cual me adhiero de que esta última reforma no era en absoluto necesaria por cuanto todas las prendas de derechos de crédito, incluso futuros se realizaban por medio de prendas con desplazamiento de posesión, donde se daba traslado posesorio del objeto de la prenda (Art. 1963 CC) mediante la comunicación al deudor cedido, como ocurre en las cesiones de crédito.

582

Esta es una de las novedades mencionadas: la reforma permite que el emisor goce de garantías adicionales mediante la adquisición o tenencia de activos de sustitución que sirvan como cobertura a la emisión de cédulas y bonos hipotecarios. Al emisor se le obliga a crear un registro de dichos activos de sustitución los cuales deben gozar de alta liquidez y bajo riesgo. Deberán estar depositados en la cartera de garantía de las cédulas para reducir el riesgo de liquidez.

Los bonos hipotecarios podrán estar respaldados hasta un límite del 10 % (las cédulas solo al 5%, algo incomprensible, pues parece a todos los efectos insuficiente y lejos de los estándares de los mercados financieros europeos) del principal de cada emisión por los siguientes activos de sustitución:

- a) valores de renta fija representados mediante anotaciones en cuenta emitidos por el Estado, otros Estados miembros de la Unión Europea o el Instituto de Crédito Oficial.
- b) cédulas hipotecarias admitidas a cotización en un mercado secundario oficial, o en un mercado regulado, siempre que dichas cédulas no estén garantizadas por ningún préstamo o crédito con garantía hipotecaria concedido por el propio emisor de los bonos ni por otras entidades de su grupo,
- b) bonos hipotecarios admitidos a cotización en un mercado secundario oficial, o en un mercado regulado, con una calificación crediticia equivalente a la del Reino de España, siempre que dichos valores no estén garantizados por ningún préstamo o crédito con garantía hipotecaria concedido por la propia entidad emisora de los bonos, ni por otras entidades de su grupo,
- d) valores emitidos por Fondos de Titulización Hipotecaria o por Fondos de Titulización de Activos admitidos a cotización en un mercado secundario oficial, o en un mercado regulado, con una calificación crediticia equivalente a la del Reino de España, siempre que dichos valores no estén garantizados por ningún préstamo o crédito concedido por la propia entidad emisora de los bonos hipotecarios, ni por otras entidades de su grupo,
- f) otros valores de renta fija admitidos a cotización en un mercado secundario oficial, o en un mercado regulado, con una calificación crediticia equivalente a la del Reino de España, siempre que dichos valores no hayan sido emitidos por la propia entidad emisora de los bonos hipotecarios, ni por otras entidades de su grupo, y
- f) otros activos de bajo riesgo y alta liquidez que se determinen reglamentariamente.

- b) En caso de que hubiera de procederse a la venta de los activos de sustitución, la LRLMH establece que el pago se efectuará a prorrata, independientemente de las fechas de emisión de sus títulos. Lo que no llego a entender es por qué menciona que si un mismo crédito estuviere afecto al pago de cédulas y a una emisión de bonos se pagará primero a los titulares de los bonos, cuando expresamente el Art. 12.2 LMH imposibilita esa situación.
- c) Finalmente la LRLMH reforma la LMH en materia de retroacción (regulada por el vetusto Art. 878 del Ccom derogado por la reintegración concursal del Art. 71 LC), de forma que con el nuevo régimen de reintegración concursal, ahora las hipotecas inscritas a favor de los emisores sólo podrán ser rescindidas o impugnadas por la administración concursal al amparo de lo previsto en el Art. 71 LC. Lo novedoso frente al régimen del Art. 71 LC es que mientras que en el Art. 71 LC solo se exige para que haya reintegración exista un perjuicio patrimonial “...aunque no hubiere existido acción fraudulenta” (Vid Art. 71.1 LC *in fine*) el nuevo Art. 10 LMH<sup>583</sup> exige que la administración concursal tendrá que demostrar la existencia de fraude en la constitución del gravamen. No obstante, al igual de cómo sucede en el Art. 73 de la LC, en todo caso quedarán a salvo los derechos del tercero de buena fe.
- d) Adicionalmente, la DF 19ª LC también regula el régimen de las cédulas territoriales desarrolladas al amparo del Art. 13 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de *Medidas de Reforma del Sistema Financiero*. Para ello añade un apartado séptimo al mencionado precepto, con la siguiente redacción e idéntico al de las cédulas hipotecarias como se verá:

"Séptimo. En caso de concurso, los tenedores de cédulas territoriales gozarán del privilegio especial establecido en el número 1.º del apartado 1 del Art. 90 de la Ley Concursal.

Sin perjuicio de lo anterior, se atenderán durante el concurso, de acuerdo con lo previsto en el número 7.º del apartado 2 del Art. 84 de la Ley Concursal, y como créditos contra la masa, los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas territoriales emitidas y pendientes de amortización en la fecha de solicitud del concurso hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos que respalden las cédulas."

- e) El principal problema en el mercado hipotecario por la aplicación de la LC reside en que el legislador no ha tenido en cuenta a los efectos de la satisfacción del crédito contra la masa la rémora que el Art. 154 LC establece y del que como se describe en la presente tesis solo escapan los créditos salariales (Art. 154.2 LC) y los pagos que se deriven de la compensación inmediata en la reintegración (Art. 73.3 LC).
- f) No entiendo por qué se dejan aparte las participaciones hipotecarias (se hace una única mención referida al derecho concursal). Mi única interpretación es que parece que tras la introducción del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo *por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización*, el legislador ha entendido que estos títulos disponen de un mercado suficientemente solvente.
- g) En resumidas cuentas las modificaciones que contiene el Proyecto se pueden sistematizar de la siguiente forma (lo dividimos resumidamente diferenciando cédulas y bonos aun cuando con posterioridad desarrollemos la reforma en su conjunto, como se verá):

a) Cédulas Hipotecarias:

- a. Se introducen modificaciones al régimen concursal del emisor de cédulas hipotecarias.
- b. La reforma permite que el emisor goce de garantías adicionales

<sup>583</sup>

Como señala el nuevo Art. 10 LMH, las hipotecas inscritas a favor de las entidades a que se refiere el Art. 2 sólo podrán ser rescindidas o impugnadas al amparo de lo previsto en el Art. 71 de la Ley 22/2003, de 9 de Julio, Concursal, por la administración concursal, que tendrá que demostrar la existencia de fraude en la constitución de gravamen. En todo caso quedarán a salvo los derechos del tercero de buena fe.

mediante activos de sustitución como cobertura a la emisión de cédulas hipotecarias. Al emisor se le obliga a crear un registro de los mismos activos de sustitución de alta liquidez y bajo riesgo en la cartera de garantía de las cédulas para reducir el riesgo de liquidez.

- c. Se permite la introducción de cláusulas de amortización anticipada en la emisión de cédulas hipotecarias.
- d. Se fortalece la posibilidad del uso de derivados financieros de cobertura adscritos a las emisiones de cédulas para mitigar potenciales riesgos y conseguir una mejor calificación crediticia (rating).
- e. La entidad emisora de las cédulas hipotecarias llevará un registro contable especial de los préstamos y créditos hipotecarios afectados a la emisión y, si existen, como ya hemos señalado, de los activos de sustitución incluidos en la cobertura, así como de los instrumentos financieros derivados vinculados a la emisión

b) Bonos Hipotecarios:

- a. También se introducen modificaciones al régimen concursal del emisor de bonos hipotecarios que son idénticas a las de las cédulas.
- b. Se eliminan las trabas administrativas en la emisión de bonos hipotecarios.
- c. Al igual que con las cédulas, se permite el otorgamiento de garantías adicionales mediante activos de sustitución como cobertura a la emisión de bonos hipotecarios y la necesidad de creación de un registro de los mismos activos de sustitución de alta liquidez y bajo riesgo en la cartera de garantía de los bonos hipotecarios para reducir el riesgo de liquidez.
- d. También se pueden introducir cláusulas de amortización anticipada en la emisión de bonos hipotecarios.
- e. Veremos las pretensiones en cuanto al valor actualizado de los créditos hipotecarios afectados.
- f. Se fortalece la posibilidad del uso de derivados financieros de cobertura adscritos a las emisiones bonos hipotecarios para mitigar potenciales riesgos y conseguir una mejor calificación.
- g. Se elimina la obligación existente para los bonos hipotecarios de que conste en las escrituras de los préstamos afectados, abaratando el coste y agilizando el trámite.
- h. La constitución del sindicato de tenedores de bonos pasa de ser obligatoria a potestativa.
- i. La entidad emisora de los bonos hipotecarios llevará un registro contable especial de los préstamos y créditos hipotecarios afectados a la emisión y, si existen, de los activos de sustitución incluidos en la cobertura, así como de los instrumentos financieros derivados vinculados a la emisión.

- h) Si se observa, la gran mayoría de las modificaciones introducidas por el Proyecto afectan igualmente a los bonos y cédulas hipotecarias, razón por la cual, considero mas productivo estudiar la reforma en su conjunto:

a) Modificaciones al régimen concursal del emisor de bonos y cédulas hipotecarias:

Como he indicado mas arriba el régimen concursal de los bonos y cédulas hipotecarias fue reformado a través de la LC (DF 19ª) que reformaba la LMH, mediante la añadidura de dos nuevos párrafos al Art. 14 LMH como apartado segundo, con la siguiente redacción:

*"En caso de concurso, los tenedores de cédulas y bonos hipotecarios gozarán del privilegio especial establecido en el número 1.º del apartado 1 del Art. 90 de la Ley Concursal*

*Sin perjuicio de lo anterior, se atenderán durante el concurso, de acuerdo con lo previsto en el número 7.º del apartado 2 del Art. 84 de la Ley Concursal, y como créditos contra la masa, los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas y bonos hipotecarios emitidos y pendientes de amortización en la fecha de solicitud del concurso hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos hipotecarios que respalden las cédulas y bonos hipotecarios."*

En sí misma la reforma concursal pretendía que ante el concurso de la entidad emisora de cédulas o bonos hipotecarios, el cedulista o el bonista siguiera beneficiándose de su derecho al cobro de principal e intereses durante el proceso de concurso (antes de que se decidiese si se acordaba un convenio o la liquidación del emisor en los términos establecidos en la LC) de forma que si los préstamos hipotecarios que servían de cobertura seguían girando flujos (esto es, los pagos obligatorios de principal e intereses del préstamo hipotecario afecto) a favor de la entidad financiera, ésta debía repercutirlos inmediatamente al pago del principal e intereses de los bonos y cédulas hipotecarios.

Con ello bonistas y cedulistas disponían de los siguientes privilegios como acreedores:

- a. En caso de liquidación son acreedores del Art. 90.1.1º de la LC, es decir, los asimila a aquellos créditos garantizados con hipoteca voluntaria o legal, inmobiliaria o mobiliaria, o con prenda sin desplazamiento, sobre los bienes hipotecados o pignorados. En resumen, los cedulistas y bonistas dispondrán de un derecho de hipoteca legal sobre los préstamos afectos a la emisión pero que no podrán ejecutar (imagínese los miles de prestatarios de buena fe que pagan religiosamente sus préstamos hipotecarios al banco emisor en cuestión y por el concurso de este quedan obligado a la amortización anticipada de los mismos –esto es una aberración-) sino vender la cartera de créditos hipotecarios a una tercera entidad interesada.
- b. Durante el concurso son acreedores contra la masa hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos hipotecarios que respalden las cédulas y bonos hipotecarios.

Pero la reforma ha dado un paso mas: en caso de que, por un desfase temporal, los ingresos percibidos por el concursado sean insuficientes para atender los pagos a los cedulistas y bonistas en la correspondiente fecha de pago, la administración concursal tendrá el deber de satisfacerlos mediante la liquidación de los activos de sustitución afectos a la emisión y, si esto resultase insuficiente, deberá efectuar operaciones de financiación para cumplir el mandato de pago a los cedulistas o tenedores de bonos, subrogándose el financiador en la posición de estos. Me reitero en la duda de la efectividad de esta financiación, pero cuando menos, el legislador la introducido como novedad. En caso de que hubiera de procederse a la venta de los activos de sustitución, la LMH reformada establece que el pago se efectuará a prorrata, independientemente de las fechas de emisión de sus títulos. De nuevo me reitero en que no llego a entender por qué se menciona que si un mismo crédito estuviere afecto al pago de cédulas y a una emisión de bonos se pagará primero a los titulares de los bonos, cuando expresamente el Art. 12.2 LMH imposibilita esa situación.

Finalmente, como ya se ha señalado arriba pero considero importante reiterarme en mi tesis, la LRLMH reforma la LMH en materia de retroacción de forma que con el nuevo régimen de reintegración concursal, ahora las hipotecas inscritas a favor de los emisores sólo podrán ser rescindidas o impugnadas por la administración concursal al amparo de lo previsto en el Art. 71 de la LC. Lo novedoso frente al régimen del Art. 71 de dicha ley es que mientras que en el Art. 71 solo se exige para que haya reintegración exista un perjuicio patrimonial “...aunque no hubiere existido acción fraudulenta” (Vid Art. 71.1 *in fine*) el nuevo Art. 10 LMH exige que la administración concursal tendrá que demostrar

la existencia de fraude en la constitución del gravamen. Al igual de cómo sucede en el Art. 73 de la LC, en todo caso quedarán a salvo los derechos del tercero de buena fe.

- b) La introducción de garantías adicionales mediante activos de sustitución como cobertura a la emisión de cédulas y bonos hipotecarios y la necesidad de creación de un registro de los mismos.

Los activos de sustitución son activos de alta liquidez y bajo riesgo que pueden ser adquiridos por el emisor de bonos y cédulas hipotecarias para que figuren en su cartera y sirvan de garantía de pago, reduciendo así el riesgo de liquidez. Los activos de sustitución elegibles ya han sido descritos mas arriba.

- c) La entidad emisora de los bonos y cédulas hipotecarios llevará un registro contable especial de los préstamos y créditos hipotecarios afectados a la emisión y, si existen, de los activos de sustitución incluidos en la cobertura, así como de los instrumentos financieros derivados vinculados a la emisión.

Así mismo, el registro identificará, a efectos del cálculo de los límites establecidos en el Art. 16 LMH (80% máximo de cobertura y 5% en caso de activos líquidos en el caso de las cédulas) de entre todos los préstamos y créditos registrados, aquellos que cumplen las condiciones exigidas en la LMH. Las cuentas anuales de la entidad emisora recogerán, en la forma que reglamentariamente se determine, los datos esenciales de dicho registro. Sin embargo, el Proyecto no contempla estas dos últimas obligaciones para las emisiones de bonos (entiendo que por olvido pues no se entiende que no se produzca dicha extensión a los bonos).

- i) El Proyecto reforma el régimen del concurso del emisor de participaciones hipotecarias.

El Proyecto adicionalmente contempla que en caso de concurso del emisor de participaciones hipotecarias, el negocio de emisión de la participación sólo será impugnabile en los términos del Art. 71 de la Ley Concursal añadiendo la intención fraudulenta.

- j) Emisiones de títulos hipotecarios respaldados por hipotecas mobiliarias y prendas sin desplazamiento.

La Exposición de Motivos de la LRLMH señala que *“se establece un marco adecuado que permitirá la posibilidad de movilización de los créditos o préstamos garantizados con primera hipoteca mobiliaria o prenda sin desplazamiento”*.

En realidad, la norma introduce dos preceptos en la LMH (Arts. 26 y 27) que prevén dicha movilización siempre que sean primeras hipotecas o prendas. Lástima que la reforma se quede en una mera enunciación de los nuevos títulos pues deja su desarrollo a una posterior implantación reglamentaria.

A estos valores, denominados *“del mercado secundario mobiliario”* (imagino que no se les ha ocurrido mejor nomenclatura), les serán de aplicación las mismas reglas previstas en los Arts. 11 a 18 de la LMH, eso sí, sin perjuicio de las especialidades que pueden establecerse reglamentariamente.

También se reforma (mediante la DF 3ª) la ley de Hipoteca Mobiliaria y Prenda sin Desplazamiento de Posesión, de 16 de diciembre de 1954, donde se expresa (Art. 8.4) que *“los créditos garantizados con hipoteca mobiliaria o prenda sin desplazamiento podrán servir de cobertura a las emisiones de títulos del mercado hipotecario”*.



k) Novedades en materia de certificados de transmisión de hipotecas.

Los certificados de transmisión de hipotecas regulados por primera vez en la denominada Ley Financiera (que modificó la Disp. Ad. 5ª.2.3 de la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria), tras la reforma introducida por el Proyecto, podrán ser objeto bien de colocación a un fondo de titulización de activos o bien emitirse para su colocación entre inversores cualificados.

- l) Para concluir diremos que la DA 2ª considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1 y 3 de dicha disposición *"la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario (Art. 14 y Art. 15, modificado por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria), así como las normas reguladoras de otros valores o instrumentos a los que legalmente se atribuya el mismo régimen de solvencia que el aplicable a las cédulas hipotecarias"*.



### Capítulo 3.- Las Titulizaciones de Activos y Cesiones de Créditos

Las operaciones de titulización de activos han sufrido una importante mejora por la aplicación de la LC tal y como ahora intentaremos describir<sup>584</sup>.

Mediante la titulización ("*securitisation*"), se convierten los derechos de crédito en valores negociables que se emiten en el mercado financiero. Los derechos de crédito nacen por ejemplo del derecho al cobro de intereses y principal de determinados créditos (si es con garantía hipotecaria serán participaciones hipotecarias previstas en la Ley del Mercado Hipotecario o certificados de transmisión de hipoteca previstos en la Ley 44/2002) o los réditos que surjan por la cesión de la propiedad en los contratos de arrendamiento financiero (*vid* Ley 28/1998, de 13 de julio, de venta a plazos de bienes muebles – DA 1ª<sup>585</sup> - y LDIEC –DA 7ª<sup>586</sup>).

<sup>584</sup> Vid APARICIO GONZALEZ, MªL., y VEIGA COPO, A., "Financiación externa e insolvencia de la sociedad emisora", *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, 2004, Tomo 2. Pg., 1647-1679

<sup>585</sup> Reproduzco el texto completo de la DA 1ª de la Ley 28/1998:

"1. Los contratos de arrendamiento financiero, regulados en la disposición adicional séptima de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, que se refieran a bienes muebles que reúnan las características señaladas en el Art. 1, podrán ser inscritos en el Registro establecido en el Art. 15 de esta Ley.

2. El arrendador financiero podrá recabar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los contratos regulados por la presente Ley mediante el ejercicio de las acciones que correspondan en procesos de declaración ordinarios, en el proceso monitorio o en el proceso de ejecución, conforme a la Ley de Enjuiciamiento Civil.

Únicamente constituirán título suficiente para fundar la acción ejecutiva sobre el patrimonio del deudor los contratos de arrendamiento financiero que consten en alguno de los documentos a que se refieren los números 4º y 5º del apartado segundo del Art. 517 de la Ley de Enjuiciamiento Civil (RCL 2000, 34, 962).

3. En caso de incumplimiento de un contrato de arrendamiento financiero que conste en alguno de los documentos a que se refieren los números 4º y 5º del apartado segundo del Art. 517 de la Ley de Enjuiciamiento Civil o que se haya inscrito en el Registro de Venta a Plazos de Bienes Muebles y formalizado en el modelo oficial establecido al efecto, el arrendador, podrá pretender la recuperación del bien conforme a las siguientes reglas:

a) El arrendador, a través de fedatario público competente para actuar en el lugar donde se hallen los bienes, donde haya de realizarse el pago o en el lugar donde se encuentre el domicilio del deudor, requerirá de pago al arrendatario financiero, expresando la cantidad total reclamada y la causa del vencimiento de la obligación. Asimismo, se apercibirá al arrendatario de que, en el supuesto de no atender el pago de la obligación, se procederá a la recuperación de los bienes en la forma establecida en la presente disposición.

b) El arrendatario, dentro de los tres días hábiles siguientes a aquel en que sea requerido, deberá pagar la cantidad exigida o entregar la posesión de los bienes al arrendador financiero o a la persona que éste hubiera designado en el requerimiento.

c) Cuando el deudor no pague la cantidad exigida ni entregare los bienes al arrendador financiero, éste podrá reclamar del tribunal competente la inmediata recuperación de los bienes cedidos en arrendamiento financiero, mediante el ejercicio de las acciones previstas en el número 11º del apartado primero del Art. 250 de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

d) El Juez ordenará la inmediata entrega del bien al arrendador financiero en el lugar indicado en el contrato. Todo ello, sin perjuicio del derecho de las partes a plantear otras pretensiones relativas al contrato de arrendamiento financiero en el proceso declarativo que corresponda.

La interposición de recurso contra la resolución judicial no suspenderá, en ningún caso, la recuperación y entrega del bien.

4. Los requerimientos y notificaciones, prevenidos en los apartados anteriores, se efectuarán en el domicilio del arrendatario financiero fijado en el contrato inicial. Dicho domicilio podrá ser modificado ulteriormente siempre que de ello se dé conocimiento al arrendador y se haga constar en el Registro de Venta a Plazos de Bienes Muebles.

5. El arrendador financiero tendrá el derecho de abstención del convenio de acreedores, regulado en el Art. 22 de la Ley de Suspensión de Pagos, pudiendo ejercitar los derechos reconocidos en la Ley de forma separada.

En los supuestos de quiebra o concurso de acreedores, los bienes cedidos en arrendamiento financiero no se incluirán en la masa, debiéndose poner a disposición del arrendador financiero, previo reconocimiento judicial, de su derecho.

Lo dispuesto en los párrafos precedentes se entenderá, sin perjuicio del derecho del arrendador financiero, al cobro de las cuotas adeudadas en la fecha de la declaración del estado legal de suspensión de pagos, quiebra, concurso de acreedores y quita y espera del arrendamiento financiero, en la forma prevista en la Ley para dichos supuestos.

6. Los contratos de arrendamiento financiero se inscribirán en una sección especial del Registro de Venta a Plazos de Bienes Muebles."

<sup>586</sup> El texto completo de la DA 7ª es el siguiente:

Cuanto mas amplias sean posibilidades de titulización de derechos de crédito futuros permitirá impulsar la consolidación y expansión del mercado español. Se reforzarán así las oportunidades que ofrece esta técnica para la obtención de financiación, la gestión eficiente de los riesgos y para el desarrollo de los mercados españoles de renta fija privada.

Al igual que se ha mencionado en el mercado hipotecario, uno de los problemas fundamentales en la titulización pasaba porque la cesión de los derechos de crédito pudiera deshacerse por una retroacción absoluta de la quiebra, razón por la cual quedó protegida en la DA 3ª de la Ley 1/1999, de 5 de enero, *reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y de sus sociedades gestoras* (modificada por la Ley 24/2001 de 27 de diciembre, *de medidas fiscales, administrativas y de orden social*, la Ley 44/2002, de 22 de Noviembre, *de medidas de reforma del sistema financiero* y la LC).

---

" 1. Tendrán la consideración de operaciones de arrendamiento financiero aquellos contratos que tengan por objeto exclusivo la cesión del uso de bienes muebles o inmuebles, adquiridos para dicha finalidad según las especificaciones del futuro usuario, a cambio de una contraprestación consistente en el abono periódico de las cuotas a que se refiere el número 2 de esta disposición. Los bienes objeto de cesión habrán de quedar afectados por el usuario únicamente a sus explotaciones agrícolas, pesqueras, industriales, comerciales, artesanales, de servicios o profesionales. El contrato de arrendamiento financiero incluirá necesariamente una opción de compra, a su término, en favor del usuario.

Cuando por cualquier causa el usuario no llegue a adquirir el bien objeto del contrato, el arrendador podrá cederlo a un nuevo usuario, sin que el principio establecido en el párrafo anterior se considere vulnerado por la circunstancia de no haber sido adquirido el bien de acuerdo con las especificaciones de dicho nuevo usuario.

2. Los contratos a que se refiere la presente disposición tendrán una duración mínima de dos años cuando tengan por objeto bienes muebles y de diez años cuando tengan por objeto bienes inmuebles o establecimientos industriales. No obstante, el Gobierno, para evitar prácticas abusivas, podrá establecer otros plazos mínimos de duración de los mismos en función de las características de los distintos bienes que pueden constituir su objeto.

3. Las cuotas de arrendamiento financiero deberán aparecer expresadas en los respectivos contratos diferenciando la parte que corresponda a la recuperación del coste del bien por la entidad arrendadora, excluido el valor de la opción de compra, y la carga financiera exigida por la misma, todo ello sin perjuicio de la aplicación del gravamen indirecto que corresponda.

4. El importe anual de la parte de las cuotas de arrendamiento financiero correspondiente a la recuperación del coste del bien deberá permanecer igual o tener carácter creciente a lo largo del periodo contractual.

5. Tendrá en todo caso la consideración de gasto o partida fiscalmente deducible en la imposición personal del usuario de los bienes objeto de un contrato de arrendamiento financiero la carga financiera satisfecha a la entidad arrendadora.

6. La misma consideración tendrá la parte de las cuotas de arrendamiento financiero correspondiente a la recuperación del coste del bien, salvo en el caso de que el contrato tenga por objeto terrenos, solares u otros activos no amortizables. En el caso de que tal condición concurra sólo en una parte del bien objeto de la operación, podrá deducirse únicamente la proporción que corresponda a los elementos susceptibles de amortización, que deberá ser expresada diferenciadamente en el respectivo contrato.

7. Las entidades arrendadoras deberán amortizar el coste de todos y cada uno de los bienes adquiridos para su arrendamiento financiero, deducido el valor consignado en cada contrato para el ejercicio de la opción de compra, en el plazo de vigencia estipulado para el respectivo contrato.

8. Las Sociedades de arrendamiento financiero tendrán como actividad principal la realización de operaciones de arrendamiento financiero. Con carácter complementario, y sin que les sea de aplicación el régimen fiscal específico previsto en esta disposición, podrán realizar también las siguientes actividades:

- a) Actividades de mantenimiento y conservación de los bienes cedidos.
- b) Concesión de financiación conectada a una operación de arrendamiento financiero, actual o futura.
- c) Intermediación y gestión de operaciones de arrendamiento financiero.
- d) Actividades de arrendamiento no financiero, que podrán complementar o no con una opción de compra.
- e) Asesoramiento e informes comerciales.

9. Se faculta al Gobierno para regular, en lo no previsto en esta disposición, el régimen al que deban ajustar su actuación las Sociedades de Arrendamiento Financiero.

10. A partir de 1 de enero de 1990, las operaciones de arrendamiento financiero previstas en este artículo también podrán ser desarrolladas por las entidades oficiales de crédito, los Bancos, las Cajas de Ahorro, incluida la Confederación Española de Cajas de Ahorro, la Caja Postal de Ahorros y las Cooperativas de Crédito, cumpliendo en todo caso las condiciones previstas en esta norma legal y en las disposiciones reglamentarias que la desarrollen."

“1. Esta disposición se aplicará a las cesiones de créditos que se efectúen al amparo de un contrato de cesión que cumpla las siguientes condiciones:

- 1.ª Que el cedente sea un empresario y los créditos cedidos procedan de su actividad empresarial.
  - 2.ª Que el cesionario sea una entidad de crédito.
  - 3.ª Que los créditos objeto de cesión al amparo del contrato no tengan por deudor a una Administración Pública.
  - 4.ª Que los créditos objeto de cesión al amparo del contrato existan ya en la fecha del contrato de cesión, o nazcan de la actividad empresarial que el cedente lleve a cabo en el plazo máximo de un año a contar desde dicha fecha, o que conste en el contrato de cesión la identidad de los futuros deudores.
  - 5.ª Que el cesionario pague al cedente, al contado o a plazo, el importe de los créditos cedidos con la deducción del coste del servicio prestado.
  - 6.ª Que en el caso de que no se pacte que el cesionario responda frente al cedente de la solvencia del deudor cedido, se acredite que dicho cesionario ha abonado al cedente, en todo o en parte, el importe del crédito cedido antes de su vencimiento.
2. Las cesiones de créditos empresariales a que se refiere la presente disposición tendrán eficacia frente a terceros desde la fecha de celebración del contrato de cesión a que se refiere el número anterior siempre que se justifique la certeza de la fecha por alguno de los medios establecidos en los Arts. 1218 y 1227 del Código Civil o por cualquier otro medio admitido en derecho.
3. En caso de quiebra del cedente, no se declarará la nulidad a que se refiere el Art. 878, párrafo 2.º, del Código de Comercio, respecto a las cesiones reguladas en esta disposición, si se cumplen los requisitos establecidos en la misma y consta la certeza de la fecha de la cesión por cualquiera de los medios de prueba a que se refiere el apartado anterior.
4. Los pagos realizados por el deudor cedido al cesionario no estarán sujetos a la revocación prevista en el Art. 878, párrafo 2.º, del Código de Comercio en el caso de quiebra del deudor de los créditos cedidos.
- Sin embargo, la sindicatura de la quiebra podrá ejercitar la acción de revocación frente al cedente y/o cesionario cuando pruebe que aquél, o en su caso este último, conocían el estado de insolvencia del deudor cedido en la fecha de pago por el cesionario al cedente. Dicha revocación no afectará al cesionario sino cuando se hubiere pactado así expresamente.”

El sistema de reintegración de activos de Art. 71 y siguientes ha sido descrito mas arriba por lo que me detendré tan solo brevemente a los efectos de comprobar que bajo el nuevo sistema solo serán rescindibles los supuestos de cesión que impliquen un perjuicio patrimonial.

Ante las presunciones *iuris et de iure* y *iuris tantum* hemos de afirmar que solo los actos de disposición a título oneroso realizados a favor de alguna persona relacionada con el concursado podrían tener alguna repercusión si en la estructura de cesión de los derechos de crédito se utilizan sociedades especialmente relacionadas (*ex* Art. 93 LC).

Fuera de dichas presunciones, como ya se vio arriba, será necesario que el tercero demuestre el perjuicio patrimonial. Es fácil argumentar que en una operación de mercado no es nada usual que se produzcan las demás presunciones de perjudicialidad. Adicionalmente tampoco es necesario que se mencione siquiera la intención fraudulenta, pues no entra en juego.

Con esta nueva regulación quedarán protegidas las dos estructuras tradicionales de titulización:

- a) aquellas en la que la cesión de créditos se realizaba a través de la DA 1ª de la Ley 1/1999; y
- b) aquellas que se realizaban por aportación de activos a fondos de titulización de activos – FTA- (regulado por el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, *sobre fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización* y subsidiariamente la Ley 19/1992, *sobre Régimen de sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y Fondos de Titulización Hipotecaria*), en los que el fondo como tal constituía un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, integrado, en cuanto a su activo, por los activos financieros

y otros derechos que se agruparan y, en cuanto a su pasivo, por los valores de renta fija que emitiesen y por préstamos concedidos por entidades de crédito<sup>587</sup>.

587

Art. 2. Activo y pasivo de los Fondos de Titulización de Activos – Real Decreto 926/1998-.

1. Podrán incorporarse a un Fondo de Titulización de Activos de naturaleza homogénea que pertenezcan a alguna de las categorías siguientes:

- a) Derechos de crédito que figuren en el activo del cedente.
- b) Derechos de crédito futuros que, constituyendo ingresos o cobros de magnitud conocida o estimada, su transmisión se formalice contractualmente, probando de forma inequívoca, la cesión de la titularidad.

Se entenderán incluidos en el presente apartado:

- 1.º El derecho del concesionario al cobro del peaje de autopistas, en los términos de la disposición adicional quinta de la Ley 8/1972, del 10 de mayo, sobre construcción, conservación y explotación de las autopistas en régimen de concesión, conforme a lo prescrito en el Art. 157 de la Ley 13/1996, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social. En este marco, se atenderá a las reglas especiales en cuanto a la autorización administrativa pertinente y al régimen jurídico aplicable a la concesión.
- 2.º Los restantes derechos de naturaleza análoga a los anteriores que se determinen por Orden del Ministro de Economía y Hacienda, previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en su caso, del Departamento Ministerial por razón de la materia. Dicha determinación específica, que será objeto de publicación en el «Boletín Oficial del Estado», establecerá, en su caso, las condiciones de la cesión a un Fondo de Titulización de Activos.

2. Las cesiones de créditos a un Fondo de Titulización de Activos deberán, igualmente, cumplir los siguientes requisitos:

a) De carácter subjetivo:

- 1.º El cedente deberá disponer con carácter general de, al menos, cuentas auditadas de los tres últimos ejercicios, con opinión favorable en el último. Dicho requisito podrá exonerarse por la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuando la entidad cedente sea de reciente constitución.
- 2.º Sin perjuicio del cumplimiento por parte del cedente de la obligación general de depósito de las cuentas anuales en el Registro Mercantil, aquel deberá depositar sus cuentas anuales en la Comisión Nacional del Mercado de Valores al objeto de dar publicidad a las mismas.  
Estos dos requisitos podrán exonerarse cuando el garante o deudor de los activos objeto de cesión sea el Estado, una Comunidad Autónoma o un organismo internacional de los que España sea miembro.
- 3.º El cedente deberá informar en todas las memorias anuales acerca de las operaciones de cesión de derechos de crédito futuros que afectan a los ejercicios respectivos, incluyendo todo tipo de operaciones que aseguren el buen fin del proceso de cesión.

b) De carácter objetivo:

Para los casos de derechos de crédito que figuren en el activo del cedente se exigirá:

- 1.º Que la cesión de los activos sea plena e incondicional y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento.
- 2.º Que el cedente no conceda ninguna garantía al cesionario ni asegure el buen fin de la operación.  
En cualquier caso, el cedente conservará la administración y gestión del crédito cedido, salvo pacto en contrario.

c) De carácter formal:

- 1.º Las cesiones se formalizarán en documento contractual que acredite el negocio.
- 2.º En toda nueva incorporación de activos a los Fondos de Titulización de Activos, la Sociedad Gestora entregará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para su verificación, un documento suscrito también por la entidad cedente que contenga:
  - a) Detalle de los activos a incorporar y de sus características, con el mismo grado de concreción con el que se relacionaron los activos agrupados en la escritura pública de constitución del fondo.
  - b) Declaración de la sociedad gestora de que los nuevos activos cumplen los requisitos establecidos en la escritura pública de constitución.

3. El pasivo del fondo deberá cumplir los requisitos siguientes:

- a) Los valores emitidos deberán ser objeto de negociación en un mercado secundario organizado, salvo la excepción recogida en el Art. 10 de este Real Decreto.
- b) El riesgo financiero de los valores emitidos con cargo a cada fondo deberá ser objeto de evaluación por una entidad calificadora reconocida al efecto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La calificación otorgada a los valores deberá figurar de forma destacada en su folleto de emisión y en toda la publicidad del fondo. En el supuesto de emisiones de valores de carácter principal, no subordinado, atendiendo a las características de los activos del fondo y los valores a emitir con cargo al mismo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá condicionar su verificación a que las mismas alcancen un nivel mínimo de calificación del riesgo crediticio."

Además de los recogidos en el mencionado Real Decreto, existen otros derechos de crédito futuro susceptibles de ser titulizados.

Así, (i) el Art. 254 del *Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas*, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2000, de 16 de junio, recoge la posibilidad de que determinados derechos de crédito a favor del concesionario sean incorporados a fondos de titulización de activos tanto de manera directa como a través de participaciones en los mismos y (ii) por otro lado, el apartado 2 del Art. 99 de la Ley 33/2003, de 3 de noviembre, del *Patrimonio de las Administraciones Públicas* permite que sean incorporados a un fondo de titulización de activos valores que representen participaciones en derechos de cobro del titular de concesiones sobre bienes o derechos demaniales del Patrimonio del Estado derivados de la explotación económica de la concesión.

Vid GARCÍA-OCHOA MAYOR, D. y RAVINA MARTÍN, P., en un artículo publicado en *Expansión* "La titulización de los derechos de crédito futuros" el 21 de febrero de 2006.

Por su parte resulta primordial estudiar el papel que juegan los derechos de crédito futuros<sup>588</sup> cedidos a un FTA y la implicación del concurso en los mismos: en este sentido el Real Decreto 926/1998 ha sido desarrollado por la OM 3536/2005, de 10 de noviembre, *de determinación de derechos de crédito futuros susceptibles de incorporación a fondos de titulización de activos y de habilitación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para dictar reglas específicas en materia de contabilidad y obligaciones de información aplicables a los fondos de titulización de activos y sus sociedades gestoras*, contemplando una segunda categoría de activos formada por los derechos de crédito futuros. Estos derechos constituirán ingresos o cobros de magnitud conocida o estimada. Su transmisión se formalizará contractualmente, probando, de forma inequívoca, la cesión de la titularidad. Dada la especial naturaleza de las operaciones de titulización de derechos de crédito futuros y los riesgos adicionales que comporta, el Real Decreto 926/1998 sólo contemplaba un tipo de derecho concreto, el derecho del concesionario al cobro del peaje de autopistas, y se remitía a una Orden del Ministro de Economía y Hacienda para el desarrollo y la determinación de otro tipo de derechos y las condiciones para su cesión a un fondo de titulización de activos.

La finalidad de esta OM es determinar de manera específica el resto de tipos de derechos de crédito futuros que podrán incorporarse a un fondo de titulización de activos, precisar las condiciones de la cesión de estos, y habilitar de forma expresa a la CNMV para dictar reglas específicas en materia de contabilidad y de obligaciones de información de los fondos de titulización de activos y sus sociedades gestoras.

Así el objeto de la OM (Art. 1) será determinar otros derechos de crédito futuros, distintos de los previstos en (i) el Art. 254.1 del *Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas*, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2000, de 16 de junio, (ii) en el Art. 99.2 de la Ley 33/2003, de 3 de noviembre, *del Patrimonio de las Administraciones Públicas*, y (iii) en el Art. 2.1.b).1.º del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, *por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de titulización*, que podrán incorporarse a un fondo de titulización de activos y establecer las condiciones de la cesión al mismo, de acuerdo con lo previsto en el Art. 2.1.b).2.º del citado Real Decreto 926/1998.

En particular la OM establece que podrán incorporarse a un fondo de titulización de activos los siguientes derechos de crédito futuros:

- a) El derecho del arrendador al cobro de las cantidades debidas en virtud del contrato de arrendamiento.
- b) Los frutos o productos derivados de todos o alguno de los derechos de explotación de una obra o prestación protegida, de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto Legislativo 1/1996, de 12 de abril, *por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Propiedad Intelectual*, o de la normativa que resulte aplicable en el caso de obras o prestaciones protegidas cuyo país de origen no sea España, y en los términos recogidos en dicha normativa.

---

<sup>588</sup> El Art. 2.3 de la OM 3536/2005 señala como condiciones de cesión a un fondo de titulización de activos.

1. La cesión de los derechos de crédito futuros ha de ser plena e incondicionada.

2. La escritura de constitución del fondo de titulización deberá indicar los términos del acuerdo o la actividad en virtud de la cual se vayan a generar los derechos de crédito futuros, así como las facultades del cedente sobre dichos derechos de crédito objeto de cesión.

3. La escritura de constitución del fondo de titulización deberá asimismo contener los términos de la cesión plena e incondicionada de los derechos de crédito futuros, con referencia explícita al plazo y al reparto entre cedente y cesionario de los riesgos inherentes a los mismos. En particular deberán explicitarse las consecuencias para el cesionario de aquellas situaciones extraordinarias que puedan dar lugar a la interrupción, transitoria o definitiva, de los flujos de pagos derivados de los derechos de crédito futuros cedidos. El riesgo económico o riesgo de variación de los importes reales de los derechos de crédito generados respecto a los importes previstos en el momento de la cesión, podrá ser asumido total o parcialmente por el cedente, sin que en ningún caso, el cedente pueda responder, frente al fondo de titulización, de la solvencia del futuro deudor cedido.

c) Los frutos o productos derivados de la explotación de una marca o de un nombre comercial, siempre que la marca o nombre comercial se hallen debidamente registrados en los términos establecidos en la Ley 17/2001, de 7 de diciembre, *de marcas*, o bien, siempre que cumplan lo dispuesto en la normativa extranjera que resulte aplicable.

d) Los frutos o productos derivados de la explotación del diseño industrial, siempre que el diseño industrial se halle debidamente registrado en los términos establecidos en la Ley 20/2003, de 7 de julio, *de Protección Jurídica del Diseño Industrial*, o bien, siempre que cumplan lo dispuesto en la normativa extranjera que resulte aplicable.

e) Los frutos o productos derivados de la explotación de una patente, de un modelo de utilidad o de un derecho de propiedad industrial de naturaleza análoga, siempre que la patente, el modelo de utilidad o el derecho de propiedad industrial se hallen debidamente registrados en los términos establecidos en la Ley 11/1986, de 7 de julio, *de Patentes*, o bien, siempre que cumplan lo dispuesto en la normativa extranjera que resulte aplicable.

f) El derecho al cobro de la contraprestación de la venta o suministro de bienes o la prestación de servicios, de tracto único o sucesivo, que dé lugar a flujos de pagos de naturaleza recurrente o puntual, siempre que dicha magnitud pueda ser conocida o estimada.

g) El derecho de crédito futuro que corresponda por los ingresos derivados de préstamos, créditos u otro tipo de financiaciones, como los que derivan para el financiador de las disposiciones efectuadas por el acreditado en virtud de contratos de crédito. Asimismo, se entiende incluido el derecho que corresponda a la entidad de crédito cuando financie a cualquiera de las partes que intervengan en las operaciones de la letra f) anterior y, en su caso, a los terceros que se subroguen en la posición contractual de cualquiera de ellas.

h) El derecho del usufructuario o titular de otro derecho real limitado, en cuanto al valor económico del usufructo o del derecho en cuestión.

Como ya he indicado, el Real Decreto 926/1998 ya contemplaba expresamente la posibilidad de titular derechos de crédito futuros. Si bien la legislación española no establece límites generales a la transmisión de derechos de crédito futuros, la intención del legislador era incluir expresamente esta categoría de derechos de crédito dentro del marco de regulaciones específicas de titulación, permitiendo así que las sociedades mercantiles (y no sólo las entidades de crédito) se beneficiaran de las diversas ventajas de la titulación como herramienta de financiación y refinanciación.

La ausencia de desarrollo reglamentario de esta disposición ha impedido que hasta la fecha se hayan utilizado derechos de crédito futuros en España.

No obstante quedan algunas cuestiones por dilucidar en materia concursal como el hecho de que el concurso del cedente-originador no afecte en modo alguno a la generación y cobro de las pertinentes partidas cedidas por cobrar (generando los consiguientes flujos de caja necesarios para alimentar el activo del fondo de titulación de activos).

Esto generará una suerte de inseguridad jurídica que no beneficia en modo alguno a las operaciones de titulación. Recordemos que por virtud del Art. 5.1.d) los fondos de titulación deben aportar a la CNMV las calificaciones crediticias de los pasivos del fondo (ya sean bonos de titulación de activos o préstamos). En la medida en la que los activos del fondo (que son necesarios para cubrir el pasivo del mismo) peligren por una situación concursal del cedente resulta obvio que las calificaciones crediticias del pasivo del fondo se verán directamente afectadas. Si este potencial supuesto de concurso no queda garantizado, las agencias de calificación no otorgarán las calificaciones más elevadas a la operación.



En una eventual titulización de derechos de crédito futuros al amparo del marco jurídico vigente, se plantean las siguientes tres siguientes áreas<sup>589</sup> de inquietud: (i) la exigibilidad de la transmisión contra la masa activa del concurso; (ii) la cuestión de la denominada "resolución por la administración concursal"; y (iii) la inmunidad de la transmisión de los activos frente a la reintegración por la administración concursal.

a) Exigibilidad de la transmisión contra la masa activa del originador

Existe el riesgo de que los tribunales determinen que la transmisión de derechos de crédito futuros esté afecta al riesgo del cedente, es decir, cuando los derechos de crédito se materialicen después de la declaración de concurso del cedente<sup>590</sup>, la cesión de los pertinentes derechos de crédito no podrá exigirse contra la masa activa del cedente, pudiendo quedar incluidos en la masa del concurso sin beneficiarse de la separación a favor del Fondo contemplada en el párrafo 4 de la DA 5ª de la Ley 3/1994 de 14 de abril (que por la Ley 6/2005, de 22 de abril, en su DA 3ª considera a la presente Ley como legislación especial a los efectos previstos en la LC, DA 2ª, respecto de la aplicación de las especialidades que para las situaciones concursales tenga establecidas la misma). Se trata de un punto de preocupación que no es exclusivo de España, sino que también se ha suscitado en otros territorios de derecho civil (como Italia y Francia).

*A los Fondos de Titulización de Activos les serán de aplicación, en relación con los préstamos y demás derechos de crédito que adquieran, el régimen que en favor de los titulares de las participaciones hipotecarias se contempla en el párrafo final del Art. 15 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario.*

A su vez el párrafo final del Art. 15 de la Ley 2/1981 señalaba<sup>591</sup>:

*En caso de concurso de la entidad emisora de la participación, el negocio de emisión de la participación sólo será impugnabile en los términos del Art. 10, y, en consecuencia, el titular de aquella participación gozará de derecho absoluto de separación.*

*Igual derecho de separación le asistirá en caso de suspensión de pagos o situaciones asimiladas de la entidad emisora de la participación.*

<sup>589</sup> Vid carta del *European Securitisation Forum* de 26 de mayo de 2005 a la Dirección General del Tesoro ([www.europeansecuritisation.com](http://www.europeansecuritisation.com)).

<sup>590</sup> Menciona AVILÉS GARCÍA, J., en "Concurrencia, oponibilidad y compensación en la prenda de créditos", *RDBB*, Num 96, Año XXIII. Octubre-Diciembre 2004, un problema muy similar al que estamos debatiendo pero sobre la prenda de derechos de crédito futuros, lo cual se puede extrapolar aquí perfectamente. En resumidas cuentas existe una colisión entre el acreedor pignoraticio, que pretenderá ejecutar los créditos futuros ya existentes en el momento de la declaración del concurso por nacer ya pignorados conforme a la prenda constituida, y el resto de los acreedores, que lo que pretenderán es que esos créditos futuros que han nacido con posterioridad a la fecha del concurso se integren en la masa activa totalmente libres de gravámenes. Según este autor, *Ibidem*, Pg., 231, la doctrina mas atenta desde hace tiempo a estos problemas ha venido avanzando una respuesta tomando un punto de referencia claro, esto es, atendiendo a si los eventuales contratos fuente de los créditos futuros, objeto de la cesión global en garantía, han sido realizados antes o después de la fecha de la declaración del concurso. En el primer caso se entiende que tales créditos futuros nacerán pignorados y ello pese a nacer o producirse tras el concurso, en atención a la expectativa de la pignoración ya transmitida cuando el cedente en garantía gozaba aún de la libre disposición de su patrimonio. Sin embargo en el segundo supuesto, no se considerarán pignorados aquellos créditos futuros que nazcan de contratos duraderos que se hubieran perfeccionado después de la fecha de la declaración del concurso.

PANTALEÓN PRIETO, "Prenda de créditos: nueva jurisprudencia y tarea para el legislador concursal" *La Ley* 1997-6, Pg., 1462, pensaba, antes de la aprobación de la LC, que estas conclusiones podrían alcanzarse perfectamente con una jurisprudencia que permanezca atenta a las necesidades de la práctica financiera, aunque también mencionaba que una mención a este problema en la LC hubiera sido muy satisfactoria, cuestión que no ha sido así. De ahí que mas adelante veamos la intención del *European Securitisation Forum* (ESF) de solicitar una reforma de la LC que despeje cualquier sombra de duda sobre la cesión de derechos de crédito futuros a los fondos de titulización.

<sup>591</sup> Redactado según Ley 41/2007

Para superar este obstáculo interpretativo con el fin de que no impida la satisfactoria estructuración de operaciones ya contempladas en la legislación española, el *European Securitisation Forum (ESF)* opinaba (cuestión que suscribo completamente) que el párrafo 4 de la DA 5ª de la Ley 3/1994 de 14 de abril (o cualquier otra disposición asociada con fuerza de Ley) debía modificarse para especificar que los derechos de crédito, tanto los existentes como los futuros, que se hayan vendido a un Fondo no queden incluidos en la masa activa del concurso y por lo tanto se beneficien de la separación de activos que contempla dicha disposición.

En este sentido, el ESF sugirió a la Dirección General del Tesoro que incluyera una nueva disposición en el Real Decreto 926/1998, del siguiente tenor:

*"De acuerdo con las disposiciones del párrafo 4 de la Disposición Adicional 5ª de la Ley 3/1994 de 14 de abril, la cesión de derechos de crédito futuros a un fondo de titulización de activos tendrá como consecuencia que dichos derechos de crédito nunca serán considerados parte del patrimonio del originador, independientemente de la fecha en la que dichos derechos o las relaciones jurídicas en las que se basan hayan surgido, y, por lo tanto, en caso de concurso del cedente de los derechos de crédito futuros (incluyendo los referidos en el Art. 2.b)1. 1º de este Real Decreto, en la Orden Ministerial de Derechos Futuros [...], en el Art. 254 de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas de 3 de noviembre de 2003), los Fondos de Titulización de Activos tendrán un derecho absoluto de separación en relación con dichos derechos cedidos en virtud del Art. 80 de la Ley Concursal de 9 de julio de 2003".*

b) La cuestión de "la resolución por la administración concursal"

El Art. 61.2 de la LC confiere a los administradores del concurso el derecho a instar ante el juez del concurso competente la resolución de aquellos contratos bilaterales con obligaciones total o parcialmente pendientes de cumplimiento a cargo de ambas partes "si dicha resolución se estimara conveniente para el interés del concurso".

La aplicación del Art. 61.2 LC a aquellos escenarios en que una sociedad ha utilizado los derechos futuros que se generarán de un contrato bilateral pendiente de cumplimiento (arrendamiento, contrato de suministro, patrocinio deportivo, licencia de marca o patente, etc.) y por lo tanto haya percibido por adelantado el valor actual neto (VAN) de dicha venta, haría que el Fondo en cuestión quedara injustamente privado de esos derechos de crédito futuros previamente adquiridos por él, comoquiera que la resolución del contrato subyacente (por ejemplo, con el fin de que los administradores concursales recuperen el activo arrendado para poder arrendarlo a un tercero) impedirá definitivamente que los derechos de crédito se generen.

Si bien podría alegarse que lo dispuesto en el Art. 61.2 de la LC no debe aplicarse en los escenarios descritos, el ESF consideraba conveniente que el Art. 61.2 de la LC se modifique con el fin de aclarar este extremo, prohibiendo expresamente que los administradores concursales resuelvan aquellos contratos cuyos derechos de crédito futuros ya se hayan transmitido, en todo o en parte, a un Fondo. En este sentido, hay que señalar que recientemente se ha promulgado en Italia legislación acerca de esta cuestión que impide que las actuaciones de resolución contractual por parte de los administradores concursales italianos afecten a la titulización de contratos de arrendamiento.

En este sentido, el ESF ya ha sugerido a la Dirección General del Tesoro la inclusión de un nuevo párrafo al final del Art. 61.2 LC del siguiente tenor:

*"En ningún caso, a través de la acción prevista en el párrafo anterior, podrá la administración concursal, en caso de suspensión, o el concursado, en caso de intervención, solicitar la resolución de aquellos contratos, cuyos derechos de cobro, frutos o productos hubieren sido previamente objeto de cesión a tercero, sin el consentimiento del cesionario. Si dicha cesión se limitare a los derechos, frutos o productos nacidos en un determinado plazo,*

*la administración concursal o el concursado, según sea el caso, no podrán resolver el contrato correspondiente en tanto no haya transcurrido dicho plazo, sin el consentimiento del cesionario. Asimismo, ni la administración concursal ni el concursado, en su caso, tendrán derecho a través de la acción prevista en el párrafo anterior, a solicitar la resolución de acuerdos marcos de cesión o de otro tipo de acuerdos que incluyan sucesivas cesiones de derechos de cobro, frutos o productos derivados de contrato".*

c) Inmunidad frente a la reintegración por la administración concursal

En virtud del Art. 71.1 de la LC, los tribunales españoles pueden rescindir cualquier acto realizado por una sociedad concursada en el periodo de dos años anterior a la declaración de concurso ("Período de Sospecha") si los administradores del concurso pueden demostrar que dichos actos son "perjudiciales para la masa activa". La legislación española no define el concepto de "perjudicial" para la masa en este contexto y los tribunales españoles aún no se han pronunciado a estos efectos, lo que arroja una sombra de duda acerca de la aplicación potencial de esta disposición a operaciones de titulización realizadas en condiciones normales.

No obstante, el Art. 71.5 de la LC atenúa esta incertidumbre al impedir que los tribunales concursales rescindan actos realizados por la compañía concursada dentro del Período de Sospecha en el curso ordinario de su actividad comercial y en condiciones normales.

Si bien el ESF reconoce que la determinación de que una operación de titulización se ha llevado a cabo en condiciones normales sólo puede efectuarse en caso concreto, el ESF considera asimismo que, con el fin de incrementar la seguridad jurídica que requieren todos los participantes en el mercado, debería reconocerse expresamente que todas las operaciones de titulización se realizan en el curso ordinario de la actividad comercial del originador.

A este respecto, el ESF ya ha sugerido a la Dirección General del Tesoro la inclusión de un nuevo párrafo al final del Art. 71.5 de la Ley Concursal, del siguiente tenor:

*"La cesión de derechos de crédito, ya sean presentes o futuros, o de otros activos que puedan, en cada momento, formar parte del activo de un fondo de titulización, se considerará acto ordinario de la actividad profesional y empresarial".*

El ESF está firmemente convencido de que la intervención legislativa que aclare las tres cuestiones anteriormente descritas proporcionará la seguridad jurídica que se precisa para que las operaciones de titulización que conllevan la transmisión de derechos de crédito y flujos de caja futuros por sociedades españolas resulten atractivas para los inversores del mercado de titulización de activos<sup>592</sup>.

A la vista de los costes de constitución en términos de tiempo de verificación y registro de un FTA en la CNMV así como las restricciones contenidas en la Disposición Adicional 1ª de la Ley 1/1999, avocarían a una desviación de este tipo de transacciones hacia vehículos emisores constituidos en jurisdicciones diferentes como Luxemburgo y Holanda.

A los efectos de la baja del balance de los derechos de crédito para las entidades de crédito es necesario tener presente la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros.

<sup>592</sup> Se hacía eco el diario EXPANSIÓN "El sector de la titulización pide al Gobierno cambios en la Ley Concursal" de fecha 3 de noviembre de 2005, por el que la patronal en la que participan las mayores entidades financieras españolas, como Santander, Caja Madrid y Bancaja solicitaban por carta al Presidente de la CNMV y a la Directora General del Tesoro y Política Financiera que se reforzaran las garantías para los supuestos de concurso de la entidad cedente de activos. En particular se solicitaba más flexibilidad para los emisores y más garantías para los inversores.

La nueva Circular contable (pues sustituye a la 4/1991 de Banco de España) tiene por objeto modificar el régimen contable de las entidades de crédito españolas, adaptándolo al nuevo entorno contable derivado de la adopción por parte de la Unión Europea de las Normas Internacionales de Información Financiera (las «NIIF» o «IFRS» en sus siglas inglesas) mediante Reglamentos Comunitarios conforme a lo dispuesto en el Reglamento 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002 *relativo a la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad*. Dicha modificación mantiene además los principios que guían la actuación del Banco de España en esta materia: Favorecer una contabilización sana y sólida y minimizar los costes y las incertidumbres que supondría la coexistencia de múltiples criterios contables. Además pretende favorecer la consistencia en la aplicación y profundización de los principios internacionales de contabilidad al extender su aplicación de los estados financieros consolidados hacia los subconsolidados e individuales.

Esta Circular ha tenido una importante repercusión en materia de titulizaciones. Así, mientras que en la 4/1991 de Banco de España la regla, por defecto, era dar de baja del balance los activos asociados a la titulización, la nueva normativa de las Normas Internacionales de Información Financiera –NIIF– es menos precisa, permitiendo dar de baja en balance sólo en el caso de titulizaciones en las que existe una transferencia efectiva del riesgo. Además, dado que el tratamiento contable en la Circular 4/1991 determinaba el tratamiento a efectos de recursos propios en la Circular 5/1993, de 26 de marzo, sobre Determinación y Control de Recursos Propios Mínimos, será necesario especificar el tratamiento de las titulizaciones a efectos de recursos propios mediante una modificación de dicha Circular. Con todo, es inevitable que el tratamiento contable y de recursos propios de las operaciones de titulización dependa de manera muy concreta de las características singulares de cada operación<sup>593</sup>.

<sup>593</sup>

Me parece muy completo el estudio efectuado por el profesor titular de Derecho Civil de la Universidad de Salamanca, GARCÍA VICENTE, J-R; “La prenda de créditos futuros en el concurso” *AdC*, Num 9, Pgs., 51-100, donde expresa tanto los problemas existentes sobre la licitud de la pignoración de los créditos futuros, la determinación de los mismos, la oponibilidad de la prenda de créditos futuros en el concurso del pignorante, la prenda global de créditos futuros, la prenda de créditos futuros y contratos pendientes de cumplimiento (en este último caso en opinión del autor sin que puedan ser reconocidos en el concurso), la prenda de créditos futuros y la revocatoria concursal y los límites legales y perspectivas de *lege ferenda*, donde en este último supuesto el autor menciona la Memoria del texto articulado y comentarios del borrador de la ley de garantías mobiliarias de 2005, que fue elaborado por CARRASCO, A./CORDERO LOBATO, E./GARCIMARTÍN, F./MORATIEL, E; la Universidad de Castilla-La Mancha y el Centro de estudios de consumo, 2005, que se encuentra inédito, en cuyo Art. 14 bajo la rúbrica garantías sobre bienes futuros se establecía:

“2 salvo que se trate de un bien determinado, que se describa suficientemente no podrán aceptarse en garantía de bienes que hayan llegado a dominio del garante cinco años después de que se constituyese la garantía. 3. Es nula la cláusula por la que se extiende la garantía a la totalidad de los bienes futuros del deudor o del garante, aunque se someta a límite temporal. 4. El deudor o el garante podrán reclamar la liberación parcial de la garantía cuando el conjunto de bienes afectos en virtud de este precepto no estén en proporción razonable con la deuda existente, teniendo en cuenta las nuevas aportaciones de fondos que el acreedor se hubiera comprometido a hacer en el futuro”.

## Capítulo 4: Las emisiones de Participaciones Preferentes

Las participaciones preferentes (PP) son un híbrido financiero con la categoría de valor negociable que se han convertido en un instrumento de financiación recurrente por parte de las entidades financieras por su computabilidad, como ya veremos, como recursos propios básicos o de primera categoría (en terminología anglosajona *Tier 1 capital*)<sup>594</sup>.

Su regulación se contiene en la Ley 13/1985, de 25 mayo, sobre *Intermediarios Financieros, Inversiones Obligatorias, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros*. Es ahí donde el legislador español, otorga a tal método de financiación, el carácter de subordinada frente a otros acreedores.

El Art. 7<sup>595</sup> de dicha norma regula aquellas partidas contables que tienen la consideración de recursos propios: el capital social, el fondo fundacional, las cuotas participativas de las Cajas de Ahorros, las reservas, los fondos y provisiones genéricos, los fondos de la Obra Benéfico-Social de las Cajas de Ahorros y los de educación y promoción de las Cooperativas de Créditos, las participaciones preferentes, las financiaciones subordinadas y otras partidas exigibles o no, susceptibles de ser utilizadas en la cobertura de pérdidas.

En definitiva, de estos recursos se deducirán las pérdidas, así como cualesquiera activos que puedan disminuir la efectividad de dichos recursos para la cobertura de pérdidas.

Por otro lado, la DA 2<sup>a</sup> <sup>596</sup> de dicha norma regulaba el régimen jurídico aplicable a las PP, si desean computar como recursos propios de primera categoría, régimen del que se va a desprender el rango prelativo en materia de acreedores, para los supuestos de insolvencia, ya que la LC no hace referencia expresa alguna a este tipo de híbrido financiero<sup>597</sup>:

---

<sup>594</sup> El Art. 7 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, *sobre coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros*, en la redacción dada por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, establece que las PP forman parte de los recursos propios de las entidades de crédito. El régimen jurídico de las PP queda recogido en la DA 2<sup>a</sup> de dicha norma, en la redacción dada en 2003, mediante la Ley 19/2003, de 4 de julio.

La incorporación de las PP al grupo de activos que conforman los recursos propios de entidades de crédito fue más ambiciosa que la que por ejemplo se introdujo para los préstamos participativos en el Art. 20.1.d) del Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio, *sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica*.

Allí se contempló una asimilación general de los mismos a los recursos propios "a los efectos de la legislación mercantil". Esta "consideración legal" sería rebajada posteriormente en la redacción dada al precepto inmediatamente después de promulgada la reforma en méritos de lo establecido en la DA 2<sup>a</sup> de la Ley 10/1996, de 18 de diciembre, donde se les "rebajaría" a un mero "patrimonio contable a los efectos de la reducción de capital y liquidación de sociedades previstas en la legislación mercantil".

Posteriormente en la redacción dada por la DA 3<sup>a</sup> de la Ley 16/2007, de 4 de julio, *de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea*, se sustituiría "patrimonio contable" por "patrimonio neto".

En relación con el régimen jurídico de las PP ha de tenerse en cuenta igualmente la Ley 13/1992, de 1 de junio, *de recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras*, el Real Decreto 1343/1992, de 6 de noviembre por el que se desarrolla la anterior Ley, la Circular 5/1993, de Banco de España, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, fundamentalmente su Norma Octava (redactada por la Circular 3/2005, de 30 de junio) apartados 1.f.bis y 8., y la Norma Segunda de la Circular 3/2005, de Banco de España, apartado 1.

<sup>595</sup> Redactado según Ley 44/2002, de 22 de noviembre, Art. 14.

<sup>596</sup> Como ya se ha dicho, en la redacción según Ley 19/2003, de 4 de julio, disposición adicional tercera.

<sup>597</sup> Hubiera sido de esperar que la LC hubiera recogido este tipo de instrumentos junto con los préstamos participativos a la hora de describir el régimen de los créditos subordinados en el Art. 92. Ya veremos que es en este precepto donde se encuentra la dificultad de encuadrar este tipo de instrumentos, a la hora de determinar su localización en el "ranking" de créditos.

- a) Ser emitidas por una entidad de crédito o por una entidad residente en España o en un territorio de la UE, que no tenga la condición de paraíso fiscal, y cuyos derechos de voto correspondan en su totalidad directa o indirectamente a una entidad de crédito dominante de un grupo o subgrupo consolidable de entidades de crédito y cuya actividad u objeto exclusivos sea la emisión de participaciones preferentes.
- b) En los supuestos de emisiones realizadas por una entidad filial, los recursos obtenidos deberán estar depositados en su totalidad, descontados los gastos de emisión y gestión, y de forma permanente en la entidad de crédito dominante o en otra entidad del grupo o subgrupo consolidable. El depósito así constituido deberá ser aplicado por la entidad depositaria a la compensación de pérdidas, tanto en su liquidación como en el saneamiento general de aquella o de su grupo o subgrupo consolidable, una vez agotadas las reservas y reducido a cero el capital ordinario. En estos supuestos las participaciones deberán contar con la garantía solidaria e irrevocable de la entidad de crédito dominante o de la entidad depositaria.
- c) Tener derecho a percibir una remuneración predeterminada de carácter no acumulativo. El devengo de esta remuneración estará condicionado a la existencia de beneficios distribuibles en la entidad de crédito dominante o en el grupo o subgrupo consolidable.
- d) No otorgar a sus titulares derechos políticos, salvo en los supuestos excepcionales que se establezcan en las respectivas condiciones de emisión.
- e) No otorgar derechos de suscripción preferente respecto de futuras nuevas emisiones.
- f) Tener carácter perpetuo, aunque se pueda acordar la amortización anticipada a partir del quinto año desde su fecha de desembolso, previa autorización del Banco de España.
- g) Cotizar en mercados secundarios organizados.
- h) En los supuestos de liquidación o disolución, u otros que den lugar a la aplicación de las prioridades contempladas en el Ccom, de la entidad de crédito emisora o de la dominante del grupo o subgrupo consolidable de las entidades de crédito, las participaciones preferentes darán derecho a obtener exclusivamente el reembolso de su valor nominal junto con la remuneración devengada y no satisfecha y se situarán, a efectos del orden de prelación de créditos, inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no, de la entidad de crédito emisora o de la dominante del grupo o subgrupo consolidable de entidades de crédito y delante de los accionistas ordinarios y, en su caso, de los cuotapartícipes.
- i) En el momento de realizar una emisión, el importe nominal en circulación no podrá ser superior al 30 por ciento de los recursos propios básicos del grupo o subgrupo consolidable, incluido el importe de la propia emisión, sin perjuicio de las limitaciones adicionales que puedan establecerse a efectos de solvencia. Si dicho porcentaje se sobrepasara una vez realizada la emisión, la entidad de crédito deberá presentar ante el BE para su autorización un plan para retornar al cumplimiento de dicho porcentaje. El BE podrá modificar el indicado porcentaje.

De ellos, los requisitos bajo c), f) y h) integran una protección suplementaria aunque distinta a la que proporcionan las normas que regulan el capital social.

Adicionalmente y a pesar de la radical atipicidad de las PP, para tener la consideración de tales, podemos sostener que le resulta de aplicación, en cuanto a los requisitos de emisión, lo dispuesto en Derecho común de sociedades y del mercado de valores<sup>598</sup>.

Interesa reflejar que en la práctica más actual, la gran mayoría de emisiones de PP se realizan por entidades emisoras españolas filiales de entidades de crédito o cajas de ahorros españolas.

No obstante, esta no ha sido la técnica financiera habitual hasta que el legislador español se "trajo" a España este tipo de negocio mediante la introducción de la DA 38ª de la Ley 62/2003 por la que se declaran exentos de la modalidad de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, los traslados a España de la sede de dirección efectiva o del domicilio social de sociedades cuya actividad y objeto social exclusivo consistan en la emisión de PP y/u otros instrumentos financieros y que estuvieran constituidas antes de la entrada en vigor de la Ley 19/2003, de 4 de julio en otros países diferentes a España.

Exclusivamente interesaba a nuestro legislador "regularizar" una situación previa de localización de las emisiones anteriormente realizadas por los grupos españoles en paraísos fiscales sin cuestionarse la licitud de la emisión "indirecta" al menos, cuando la emisión se realiza a través de una filial no situada en paraíso fiscal.

En cambio, sí es objeto de censura la operación de financiación (por la pérdida del régimen fiscal privilegiado a las PP<sup>599</sup>) cuando la emisión se localiza en paraíso fiscal.

---

<sup>598</sup> Aunque no lo diga la Ley, todas las emisiones de entidades españolas se han de formalizar en escritura pública para su inscripción en el Registro Mercantil por su consideración de "...obligaciones u otros valores negociables agrupados en emisiones" (Cfr., Arts. 22.2 CCom, 282 y ss LSA y 94.2 RRM).

Va de suyo que la emisión de preferentes deberá sujetarse a los requisitos establecidos en la legislación del mercado de valores para las emisiones en España y para las emisiones transfronterizas.

La emisión de participaciones preferentes en España queda sujeta a lo dispuesto para los mercados primarios en la LMV y legislación concordante (Arts. 25 y ss. LMV desarrollado por el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre).

En el caso de emisiones en el extranjero por sociedades españolas, la Directiva 2003/71/CE que establece un régimen de ofertas de valores transfronterizas en cuya virtud se establece una suerte de "pasaporte comunitario": una oferta pública o admisión aprobada por el estado de origen (donde se domicilia el emisor) es válida en cualquier de los estados miembros de acogida si se notifica a la autoridad competente (*Vid* Cap. IV de la citada Directiva).

<sup>599</sup> El régimen fiscal de las participaciones preferentes emitidas es el siguiente:

- a) La remuneración predeterminada tendrá la consideración de gasto deducible para la entidad emisora.
- b) Las rentas derivadas de las participaciones preferentes se calificarán como rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios de acuerdo con lo establecido en el apartado 2 del Art. 23 de la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias.
- c) Los rendimientos generados por el depósito a que se refiere el párrafo b) del apartado 1 anterior no estarán sometidos a retención alguna, siendo de aplicación, en su caso, la exención establecida en el párrafo e) del apartado 1 del Art. 13 de la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y Normas Tributarias.
- d) Las rentas derivadas de las participaciones preferentes obtenidas por sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes sin establecimiento permanente estarán exentas de dicho impuesto en los mismos términos establecidos para los rendimientos derivados de la deuda pública en el Art. 13 de la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y Normas Tributarias.
- e) Las operaciones derivadas de la emisión de participaciones preferentes estarán exentas de la modalidad de operaciones societarias del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Adicionalmente, uno de los principales problemas en la emisión de estos híbridos financieros ha residido en la obligatoriedad por la entidad de crédito dominante de un grupo o subgrupo consolidable de entidades de crédito de informar a la Administración Tributaria y a las instituciones encargadas de la supervisión financiera, en la forma que se ha establecido en el Real Decreto 1778/2004, de las actividades realizadas por las filiales a que se refiere el párrafo a) del apartado 1 de esta DA y de la identidad de los titulares de los valores emitidos por aquéllas.

En el fondo, como señala FERNÁNDEZ DEL POZO "*se estaba produciendo la "naturalización" en España de las filiales instrumentales de bancos y cajas de ahorro*".<sup>600</sup>

En cualquier caso, a efectos concursales, los partícipes son verdaderos acreedores de la sociedad y como tales, por ejemplo, gozan del correspondiente derecho de oposición en los casos de reducción de capital, fusión o escisión o traslado internacional del domicilio social de la emisora.

Todavía más: aunque el interés no se devengue cuando la sociedad no cuente con suficientes recursos propios, el partícipe es un verdadero acreedor y como tal estará, incluso, legitimado para instar el concurso necesario de la sociedad emisora cuando ésta resulte insolvente *ex* Art. 3 LC.

Ello no es óbice a que nuestro partícipe tenga por Ley la peor condición de acreedor subordinado en la calificación de créditos del concurso *ex* Art. 92.2º LC, con lo que ello supone en la "degradación" de su posición jurídica dentro de la masa pasiva.

Como tales acreedores subordinados, los titulares de PP y en caso de concurso:

- (1) Tienen derecho de asistencia a la junta de accionistas, pero no pueden ser apoderados del deudor (Art. 118.1, 118.2 y 93 LC).
- (2) No tienen derecho de voto ni pueden adherirse a la propuesta del convenio (Arts. 108 y 122 I.I LC).
- (3) No pueden oponerse a la aprobación del convenio aunque puedan denunciar sus infracciones legales (Arts. 128.1 y 131 LC).
- (4) Quedan vinculados por el convenio y afectados por la quita/espera que se proponga en él.
- (5) Sólo podrán cobrar cuando lo hayan hecho los acreedores ordinarios, por el orden del Art. 92 y a prorrata dentro de cada clase (Art. 158 LC). Sobre este particular nos referiremos más adelante.

En la emisión indirecta de PP intervienen dos sociedades: (i) La sociedad emisora, que es una anónima instrumental o "vehículo" ("SPV" o *Special Purpose Vehicle*) y; (ii) La entidad garante de la emisión, que es la entidad dominante de aquélla.

La dominante-garante no sólo no tiene por qué ser anónima sino que, además, puede no adoptar ni siquiera la forma de sociedad. De hecho, ha sido y es muy común que la emisión de preferentes financie grupos financieros cuya entidad dominante es una caja de ahorros<sup>601</sup>.

---

Esto será igualmente aplicable en los supuestos en los que la entidad dominante a que se refiere el párrafo a) de su apartado 1 sea una entidad que se rija por el derecho de otro Estado y a las emisiones de instrumentos de deuda siempre que se cumplan los requisitos de cotización en mercados organizados y, en su caso, de depósito permanente y garantía de la entidad dominante.

Lo dispuesto en esta DA será aplicable, igualmente, a las participaciones preferentes o a otros instrumentos de deuda emitidos por una sociedad residente en España o en un territorio de la Unión Europea, que no tenga la condición de paraíso fiscal y cuyos derechos de voto correspondan en su totalidad, directa o indirectamente, a entidades cotizadas que no sean de crédito.

A las emisiones de instrumentos de deuda a las que se refieren los dos apartados precedentes no les será de aplicación la limitación impuesta, por razones de capital y de reservas, en los Arts 282 y 289 de la Ley de Sociedades Anónimas ni en relación con la sociedad emisora ni con la sociedad dominante garante de la emisión.

<sup>600</sup> FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *Las Participaciones Preferentes*, Thomson, Civitas, 2005.

<sup>601</sup> Por ejemplo Bancaja Capital, S.A., Unipersonal, en la *Euro 290.000.000 Fixed/Floating Rate Non-Cumulative Perpetual Guaranteed Preferred Securities* o Caixa Terrasa, Societat de Participacions Preferents en la *Euro 75.000.000 Fixed/Floating Rate Non-Cumulative Perpetual Guaranteed Preferred Securities*.



La emisora es una filial totalmente participada y cuya "actividad u objeto exclusivos es la emisión de participaciones preferentes" (Cfr. Num 1 a) DA 2ª Ley 13/1985), aunque integrada dentro de un grupo financiero (filial totalmente participada de una manera directa o indirecta por entidad de crédito -no capta depósito del público-). Su finalidad no es otra que la financiación intra-grupo: capta recursos financieros que inmediatamente son puestos a disposición de la entidad dominante o mejor dicho, del grupo financiero.

Esta "puesta a disposición" de recursos financieros se materializa en el "depósito de los recursos obtenidos" a que se refiere el Num 1. b) de la mencionada disposición; una institución tan absurda como ineficaz.<sup>602</sup> Ni que decir tiene que la emisora no deberá generar recursos para el pago la remuneración de las preferentes que emite, toda vez que esa liquidez es proporcionada por el grupo financiero.

Los recursos obtenidos con la emisión de preferentes se utilizan para subvenir a las necesidades de autofinanciación de un grupo de entidad de crédito. Las PP, nos dice el legislador, *"debe contar con la garantía solidaria e irrevocable de la entidad de crédito dominante o de la entidad depositaria"*.

Esa "garantía" en realidad, como veremos más tarde, es una fianza prestada por la entidad dominante que participa directa o indirectamente en el capital de la filial o por una entidad del grupo o subgrupo consolidable. La fianza es una garantía personal que asegura el pago de las retribuciones (cuando devenguen) y el reembolso de lo que proceda en caso de amortización anticipada o liquidación con el patrimonio "libre" de la entidad garante (el patrimonio neto de acreedores ordinarios y preferentes).

La cuestión a plantearse es sencilla: qué sucede en caso de insolvencia del emisor o del garante. Resulta obvio que lo segundo arrastrará inequívocamente a lo primero, pues si el garante (que es también a su vez es depositario de los fondos) resulta insolvente, el emisor se convertirá en acreedor de éste para el cobro de los intereses y del principal del depósito. Si existe impago, devengará automáticamente en un impago por el emisor a los partícipes de la remuneración prefijada. Se producirá entonces también un supuesto de concurso por el emisor. Por lo tanto, solo se puede entender la insolvencia del emisor arrastrada por la del garante. En todo caso, los acreedores dispondrán de una garantía de la matriz que se encuentra en concurso y cuya garantía suele también revestirse contractualmente de una subordinación absoluta respecto de todos los acreedores subordinados o no.

Pero veamos los términos de esta subordinación: el apartado 1. h) de la DA 2ª establece que *en los supuestos de liquidación o disolución* - en nuestra opinión, ha de entenderse incluido el caso del procedimiento de liquidación en el concurso-, *u otros que den lugar a la aplicación de las prioridades contempladas en el Código de Comercio, de la entidad de crédito emisora o de la dominante del grupo o subgrupo consolidable de las entidades de crédito, las participaciones preferentes darán derecho a obtener exclusivamente el reembolso de su valor nominal junto con la remuneración devengada y no satisfecha y se situarán, a efectos del orden de prelación de créditos, inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no, de la entidad de crédito emisora o de la dominante del grupo o subgrupo consolidable de entidades de crédito y delante de los accionistas ordinarios y, en su caso, de los cuotapartícipes.*

Sin perjuicio de que la disposición cubre igualmente una liquidación que no tenga por origen el concurso, el supuesto que estamos contemplando es aquel en el que existe una liquidación en fase de concurso por no haberse arreglado un convenio.

---

<sup>602</sup> FERNÁNDEZ DEL POZO, L., Cit. Pg., 354

La norma queda obsoleta en este sentido al referirse a las prioridades contempladas en el Ccom, al haber quedado derogados por la Disposición Derogatoria Única de la LC, el Libro IV del Código de 1829, el Ccom (Arts. 870-941). Habrán de entenderse por tanto referidas a la clasificación de los créditos establecida en la LC (Arts. 89 y ss).

En particular, y aunque será objeto de estudio más abajo, nos interesará ver el orden de los créditos subordinados por cuanto la norma establece que estos acreedores se situarán *inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no*.

Los créditos subordinados son los siguientes:

- 1.º Los créditos que, habiendo sido comunicados tardíamente, sean incluidos por la administración concursal en la lista de acreedores o que, no habiendo sido comunicados oportunamente, sean incluidos en dicha lista por el Juez al resolver sobre la impugnación de ésta, salvo que se trate de créditos cuya existencia resultare de la documentación del deudor, constaren de otro modo en el concurso o en otro procedimiento judicial, o que para su determinación sea precisa la actuación inspectora de las Administraciones públicas, teniendo en todos estos casos el carácter que les corresponda según su naturaleza.*
- 2.º Los créditos que por pacto contractual tengan el carácter de subordinados respecto de todos los demás créditos contra el deudor.*
- 3.º Los créditos por intereses de cualquier clase, incluidos los moratorios, salvo los correspondientes a créditos con garantía real hasta donde alcance la respectiva garantía.*
- 4.º Los créditos por multas y demás sanciones pecuniarias.*
- 5.º Los créditos de que fuera titular alguna de las personas especialmente relacionadas con el deudor a las que se refiere el artículo siguiente, excepto los comprendidos en el número 1.º del Art. 91 cuando el concursado sea persona natural.*
- 6.º Los créditos que como consecuencia de rescisión concursal resulten a favor de quien en la sentencia haya sido declarado parte de mala fe en el acto impugnado.*

En particular, nos resultará especialmente relevante estudiar si las PP se sitúan en su orden de prelación en el Num 2 al tener encaje en éste (*Los créditos que por pacto contractual tengan el carácter de subordinados respecto de todos los demás créditos contra el deudor*) o por detrás del Num 6 pues quedan subordinados, *a efectos del orden de prelación de créditos*, postergados *inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no, de la entidad de crédito emisora*.

Realmente la subordinación de las PP es una subordinación legal, pues tiene su origen en la DA 2ª de la Ley 13/1985. Cuestión diferente es que posteriormente se introduzca esa subordinación en los documentos de la emisión (escritura y folletos de emisión), por lo que acaben revistiendo, fundamentalmente por la escritura, forma contractual. Así por ejemplo, la emisión de Bancaja Capital SA, Unipersonal (*Euro 290,000,000 Fixed/Floating Rate Non-Cumulative Perpetual Guaranteed Preferred Securities*) establecía<sup>603</sup>:

<sup>603</sup> *Offering Circular* de Bancaja Capital SA Unipersonal, de fecha 21 de marzo de 2005, Pg., 8, *Ranking of the Preferred Securities*. En similares términos se expresan las emisiones de Pastor de Participaciones Preferentes, SA Unipersonal, *Offering Circular* de fecha 22 de julio de 2005, Pg., 7.

*The Preferred Securities will rank (a) junior to all liabilities of the Issuer including subordinated liabilities, (b) pari passu with each other and with any Parity Securities of the Issuer and (c) senior to the issuer's ordinary shares and any other class of share capital expressed to rank junior to the Preferred Securities.*

No obstante, la subordinación tiene un origen legal que no puede olvidarse y una posible interpretación es que prevalezca ese carácter frente a la subordinación por *pacto contractual*. En esencia, bajo esta interpretación, las PP quedarían postergadas al último rango, incluso por debajo de los créditos por tercero *in malus*. Solo resultarían por *delante de los accionistas ordinarios y, en su caso, de los cuotaparticipes*. Potenciaría, no cabe duda, el carácter de recursos propios de primera categoría al ser la subordinación, absoluta.

Sin embargo, entiendo que esa interpretación no es la adecuada<sup>604</sup>. No tendría mucho sentido que la norma quisiera postergar el crédito de los titulares de PP a aquellos acreedores, que como el tercero *in malus*, han sido postergados como sanción por una actitud dirigida a afectar negativamente a la masa de acreedores. En este sentido nos adherimos a la interpretación de GARRIDO<sup>605</sup> quien expresa

<sup>604</sup> En este sentido no entendemos la posición de FERNÁNDEZ DEL POZO, L., Cit. Pg., 173 y ss, que señala "*en todo caso, el crédito de los partícipes es un crédito subordinado de los del Art. 92.2º LC a los efectos de la gradación de créditos en el concurso.... Si hemos de seguir el sistema de la LC, de haber remanente, los partícipes pasan antes que los acreedores por otros créditos subordinados de peor posición dentro del Art. 92 (los números 3º a 6º). Mas aún, entre los acreedores del Num 2 (acreedores por subordinación contractual), se procede a un reparto a prorrata entre ellos. Ello contradice la configuración sustantiva de las PP como último crédito en prelación de rango. Como es sabido, aunque todas las emisiones de PP se emiten pari passu, los partícipes están por ministerio de la ley postergados en su condición de acreedores a todos los demás aunque sean subordinados...*".

Sin embargo, por otro lado, entiende que "*no puede sostenerse que por la entrada de la sociedad garante en concurso mejora la posición de los acreedores tenedores de PP de suerte que pasasen de esta manera tan pintoresca a mejorar su posición en relación con los pobres acreedores subordinados de los números 3º a 6º del Art. 92 LC entre los que se incluyen por ejemplo, los créditos participativos... A mi juicio no hay duda de la validez de un pacto de renuncia del rango que confiere el Art. 158.2 LC; pacto que beneficiará a los otros acreedores subordinados que habrán de ser antepuestos, no obstante la declaración legal. De todas formas las últimas emisiones realizadas de PP aclaran este punto en el folleto; En uno de ellos se lee: Los titulares de PP Serie..., por el mero hecho de sus suscripción, renuncian a cualquier derecho de prelación distinto que pueda conferirles la normativa aplicable en cada momento, y en particular, la que pudiera resultar de aplicación de los dispuesto en los Arts 92 y 158 de la LC...*".

<sup>605</sup> GARRIDO, J.M., Créditos Subordinados, en ROJO-BELTRÁN Comentario de la Ley Concursal, Thomsom-Civitas, 2004, Pg., 1663.

Señala GARRIDO que "*La Ley utiliza la expresión "pacto contractual" para designar esta categoría de créditos subordinados; pero caben dos interpretaciones diversas de la expresión.*

*De acuerdo con la primera, la subordinación deberá deducirse expresamente de un pacto incluido en una relación jurídica de la que se derive un crédito.*

*De acuerdo con la segunda, la subordinación contractual se producirá no sólo cuando las partes incluyan una cláusula de subordinación en un crédito, sino también cuando escojan establecer una relación crediticia mediante una técnica jurídica que lleve aparejada la subordinación. La segunda interpretación, más amplia, hace que se incluyan dentro de esa categoría instrumentos como los préstamos participativos (Art. 20 RDley 7/1996), que en todo caso llevan consigo la subordinación. Así pues, el "pacto" del que se deriva la subordinación puede ser tanto un pacto expreso y ad hoc como el pacto de utilizar un tipo de préstamo que es subordinado por sí mismo...", como ya se ha señalado con los préstamos participativos y que por ende también podría extenderse a las PP ya que son préstamos que son subordinados por sí mismos.*

*"Los créditos subordinados contractualmente plantean un problema interpretativo adicional.*

*La Ley se refiere a los créditos "que por pacto contractual tengan el carácter de subordinados respecto de todos los demás créditos contra el deudor".*

*De ello pudiera deducirse que se ha dado un efecto legal a las cláusulas contractuales que señalen que el crédito "se subordina a todos los demás créditos contra el deudor".*

que el Art. 92.2 puede incluir tanto el pacto expreso *ad hoc* como el pacto de utilizar un tipo de préstamo que es subordinado por sí mismo, como sería el caso de las PP.

En conclusión, los pagos a los acreedores titulares de PPs habrán de satisfacerse a prorrata entre el resto de emisiones de PP y subordinados a todos los acreedores que se encuentren en ese numeral 2º, esto es, los que por pacto contractual tengan el carácter de subordinados respecto de todos los demás créditos contra el deudor.

Incluso dentro de este ordinal segundo, ha habido alguna emisión de PP (*Telefónica Participaciones SA Series \* Euro \* Step-Up Fixed/Floating Rate Non-Cumulative Perpetual Guaranteed Preferred Securities irrevocably and unconditionally guaranteed by Telefónica, S.A. (incorporated with limited liability under the laws of Spain)*) en las que las retribuciones no acumulativas de las PP quedaban subordinadas contractualmente al pago del valor nominal de las mismas y de aquellos importes que resultaran por los vencimientos devengados y no satisfechos.

En este caso, se puede argumentar que dentro del nominal segundo del Art. 92.2 LC se encontraría una subdivisión contractual en dos grupos que se satisfarían por separado y los importes no acumulativos solo se satisfarían una vez los valores nominales y los importes devengados y no satisfechos se hubieran pagado.

Las obligaciones subordinadas emitidas por el grupo, que son muy habituales en las cajas de ahorros, y los eventuales préstamos participativos que puedan haberse emitido y sujetos a lo dispuesto en el Art. 20 del Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio, pasan antes que las PP. Entiendo que también pasan antes que las PP *strictu sensu* las "otras preferentes" de los núms. 5 y 6 de la DA 2ª cuando adoptan la forma de "instrumentos financieros de deuda".

Sólo pasan después de las PP las cuotas participativas emitidas por las cajas de ahorro (que también constituyen en cierto sentido una "financiación subordinada") y las acciones de cualquier clase y condición (ordinarias, preferentes, sin voto, rescatables, etc.).

La LC y la Ley 13/1985 no resuelve la preferencia entre las PP cuando estas se agrupan en diferentes emisiones realizadas por el grupo. Precisamente, no es inhabitual que la emisora instrumental realice varias emisiones de preferentes que concurren, junto con las otras emisiones de preferentes realizadas por la misma garante directamente o a través de otras filiales instrumentales del grupo o subgrupo.

Existe aquí un incómodo vacío legal. Por una parte, la LSA establece un criterio de prioridad de fecha de la emisión de las obligaciones. Bajo la rúbrica de "régimen de prelación" leemos en el Art.

---

*En tal caso, podría cuestionarse el efecto de una cláusula que subordine un crédito a todos los créditos que existan contra el deudor, incluidos todos los comprendidos en el Art. 92 de la LC.*

*En principio, pudiera parecer que una cláusula de este tenor es contraria al orden público, en la medida en que la graduación responde a criterios valorativos de carácter legal que sólo puedan quedar sometidos a lo que dispongan las partes dentro de los límites fijados por la propia Ley.*

*Sin embargo, pueden existir sólidas razones económicas que justifiquen que las partes quieran subordinar un crédito a los créditos por intereses, por ejemplo, y no se aprecia por qué razón el pacto debería verse alterado en su efecto y sustituido por la graduación de créditos subordinados contenida en la LC.*

*Por ello, parece más razonable interpretar que la clasificación de los créditos subordinados por pacto contractual puede ser alterada si las partes lo prevén expresamente: así puede establecerse que un crédito reciba un tratamiento inferior al que corresponde a los créditos subordinados contractualmente, pero lo que no es posible es que se califique a un crédito como subordinado y se le quiera dar un tratamiento superior al que le atribuye la LC.*

*Respecto de la graduación de los créditos dentro de esta categoría de créditos subordinados contractualmente, la norma aplicable establece que habrán de situarse todos en el mismo nivel y concurrir, en su caso, en un reparto proporcional (Art. 158.2); pero es posible que, al igual que se ha argumentado anteriormente, las partes de un determinado crédito subordinado estipulen que el crédito sea pospuesto a todos los demás créditos subordinados contractualmente como sucede con las PP."*

288.1 LSA que: "*Las primeras emisiones gozarán de prelación frente a las posteriores por lo que se refiere al patrimonio libre de la sociedad emisora, cualesquiera que hubieran sido las variaciones posteriores de su capital.*"

Por lo contrario, la regla de paridad de condición (*par conditio* que en el argot financiero se denominará de *pari passu*) tradicionalmente seguida en nuestras subordinadas contradice dicho precepto.

Adicionalmente, la LC parece consagrar en esta sede el mismo criterio en el Art. 158.2 cuando establece que el pago de los acreedores subordinados dentro del Art. 92 (los contractualmente subordinados) se realizará a prorrata. Sobre la postergación en el concurso volveremos un poco después.

Es claro que la normativa debiera haber resuelto la cuestión de la prioridad entre las preferentes de diversas emisiones. No creo sinceramente que pueda inferirse de la LC la regla de paridad (interna) de condición de todas las preferentes emitidas y garantizadas por la misma entidad. La resolución de esta delicada cuestión de prioridad queda referida a lo que se establezca en las condiciones de emisión. En la práctica, en todas las emisiones de preferentes siempre se establece una regla universal de *pari passu* que se reproduce en todas las emisiones y que contempla en cada una de ellas la posibilidad de que existan emisiones futuras garantizadas por la misma sociedad dominante y con igual grado de prelación.

El supuesto obvio de aplicación de la regla de prelación es el de la disolución y consecuente apertura de la fase de liquidación. Pero ¿disolución y liquidación, de qué entidad? Nos responde el legislador: disolución y liquidación "*de la entidad de crédito emisor o de la dominante del grupo o subgrupo consolidable de las entidades de crédito*".

La determinación legal adolece de incorrección técnica. Los supuestos contemplados en verdad son dos:

- (i) La disolución y consiguiente liquidación exclusiva de la filial instrumental (sin consiguiente disolución de la garante o de cualquier otra del grupo) y;
- (ii) la disolución y consiguiente liquidación de la garante-dominante de grupo o subgrupo- que provoca la consecuente disolución-liquidación de todas las filiales, emisoras instrumentales del mismo grupo que hubieran emitido PP garantizadas por aquélla.

Consideración aparte merece el caso *del concurso de la sociedad garante* de las participaciones preferentes.

Con todo, ante una crisis de una entidad sujeta a supervisión lo normal es que se evite el concurso por una solución paraconcursal de carácter administrativo: Arts. 31, 35 y 36 LDIEC; Art. 107 LMV y en relación con las empresas de servicios de inversión; Arts. 21, 39 y 51 Ley 30/1995, de 8 de noviembre, de *Ordenación y Supervisión de los Seguros privados*.

La propia LC contempla la posible adopción de medidas administrativas que, contemplando la disolución y liquidación, excluyen la posibilidad de declarar el concurso (Cfr. 174 LC). Ahora bien, es posible que la entidad sujeta a supervisión llegue a entrar en concurso en cuyo caso existen ciertas reglas especiales (Art. 27.2 y DA. 2º LC).

Si por razón de la insolvencia, la sociedad garante entrara en concurso, lo habitual será acumular a su tramitación la de los concursos de las filiales instrumentales emisoras de PP *ex* Art. 25 LC.

El concurso, es sabido, no tiene por que concluir en liquidación porque existe la alternativa preferente del convenio concursal de continuación. Por lo tanto, la insolvencia del garante no tiene por qué acarrear la liquidación de las preferentes.

En propia sede concursal, cabe el convenio cuyo contenido es la enajenación de un conjunto de bienes y derechos afectos a la actividad empresarial. En estas condiciones, es posible que esa enajenación global incluya las acciones en la filial emisora de PP de la que es titular la concursada. De esta manera, es perfectamente posible que una nueva entidad de crédito suceda en la condición de nuevo garante de las citadas preferentes *ex* Art. 100.2 LC y con asunción de su responsabilidad frente a los partícipes.

## ***TÍTULO SEGUNDO.- LAS OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y GARANTÍAS FINANCIERAS***

### **Capítulo 1.- El régimen de la compensación y la constitución de garantías financieras en el Real Decreto-Ley 5/2005, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública**

#### **1.- Introducción**

El Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo *de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública* (el **RDL**) tiene un doble objeto expresamente recogido en la norma: (i) trasponer (con cierto retraso, pues debía haberlo estado el 27 de diciembre de 2003) la Directiva 2002/47/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de junio de 2002, *sobre acuerdos de garantía financiera (Directiva 2002/47)* al ordenamiento jurídico español y (ii) sistematizar los acuerdos de compensación contractual recogidos en las DA 6ª, 10ª y 12ª de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, *de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, de reforma de la Ley del Mercado de Valores*<sup>606</sup>.

Adicionalmente el RDL va a dotar de un nuevo régimen legal que va a ser aplicable a una nueva figura jurídica: las garantías financieras.

El RDL tendrá una incidencia especialísima sobre diferentes reglas establecidas en la LC. Fundamentalmente afectará al régimen establecido en el Art. 56 LC (relativo al grillete procesal de ejecución de las garantías reales), el Art. 58 LC (relativo a la compensación), el Art. 61 LC y el Art. 62 LC (sobre vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas y la resolución por incumplimiento), el Art. 71 LC (reintegración), y las diferentes normas de derecho internacional privado recogidas en el Título IX de la LC, si bien particularmente, al Art. 204 LC (derechos sobre los valores y sistemas de pagos y mercados financieros) y Art. 205 LC (compensación).

Por otro lado, la implementación en España del RDL ha dado lugar a un interesante debate jurídico de cual debe ser el ámbito de aplicación de las garantías financieras y sobre si la interpretación que ha de darse al mismo ha de ser amplia o extensiva permitiendo que las garantías financieras creadas al albur del RDL puedan servir de mecanismo o herramienta de cobertura para todo el sector bancario en general o si por el contrario el ámbito al que hay que circunscribirlas se cierra exclusivamente al mundo de las operaciones con los instrumentos financieros (contratos de derivados financieros) y recogidos en el Art. 2 de la LMV y bajo un acuerdo marco de compensación contractual.

En cualquier caso, la forma en la que se ha dado cumplimiento a ese doble objetivo, ha ofrecido una suerte de inseguridad jurídica tanto en materia financiera como en materia concursal que intentaré resumir a continuación.

Pero antes de entrar en ese debate (por otro lado más práctico que doctrinal, por cuanto ha sido muy reducida la bibliografía que ha querido pronunciarse sobre el particular), hemos de acudir a los orígenes del RDL.

<sup>606</sup>

La DA 6ª, DA 10ª y DA 12ª fueron a su vez reformadas por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre.

De un lado, el régimen de la compensación contractual en materia de operaciones de derivados financieros venía expresamente recogido en las DA 6ª, DA 10ª y DA 12ª antes mencionadas. La DA 10ª contemplaba expresamente, tras la reforma introducida por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, las garantías financieras. Las mismas formaban parte del concepto de "operación financiera" sobre la que se podía exigir, en caso de vencimiento anticipado, el saldo neto del producto de la liquidación de dichas operaciones. Para ser mas exhaustivos, la norma contemplaba como "operaciones financieras", *las garantías o cesiones en garantía u otras operaciones con finalidad directa o indirecta de garantía vinculadas al propio acuerdo de compensación contractual que tenga por objeto deuda pública, otros valores negociables o efectivo*. Adicionalmente sobre las mismas solo se exigía como requisito formal para ser válidas y eficaces frente a terceros la formalización documental privada. En este orden de cosas, estas "operaciones financieras" y por lo tanto incluyendo en las mismas a las garantías financieras, quedaban protegidas de la retroacción absoluta de la quiebra (*ex Art. 878.2 Ccom*) salvo que se probase fraude en la contratación.

Por otro lado, el segundo objetivo de la norma consistía en transponer la Directiva 2002/47. En este sentido la Directiva pretende implementar una regulación uniforme en materia de garantías financieras para todo el mercado único, lo cual no consistía sino en dotar de una herramienta más en el camino de crear un mercado único de instrumentos financieros<sup>607</sup> en la que la constitución de garantías sobre los mismos tuviera también una regulación común. Dicha garantías se englobaban, pues, en el Plan de Acción de Servicios Financieros de la Comisión Europea (PASF) y se promulga siguiendo el sistema Lamfalussy de creación legislativa de Directivas comunitarias<sup>608</sup>.

Veamos inicialmente el contenido del RDL de forma que podamos entender bien la figura de las garantías financieras para seguidamente en el siguiente capítulo estudiar los efectos que el concurso desprende sobre los acuerdos de garantía financiera y los acuerdos de compensación contractual.

---

<sup>607</sup> Vid Directiva 2004/39/CE relativa a los mercados de instrumentos financieros.

<sup>608</sup> El PASF tiene por objeto (i) instaurar un mercado único para la venta de servicios financieros al por mayor, (ii) hacer accesibles y seguros los mercados "retail" y (iii) revisión de las normas de supervisión prudencial para de esa forma tener un mercado integrado en el año 2005.

De entre esas medidas nace la necesaria dotación al mercado único e integrado de instrumentos financieros de una regulación armonizada en materia de garantías sobre valores negociables e instrumentos financieros, es decir, las llamadas garantías financieras.

A su vez el 17 de julio de 2000 el Consejo creo un comité de expertos sobre la reglamentación de los mercados de valores europeos.

Este comité (que tomó el nombre del presidente, barón Lamfalussy) elaboró un informe final en febrero de 2001 afirmando que el "marco regulatorio de la UE es lento, rígido, complejo y mal adaptado al devenir de los mercados financieros globales". De esta forma plantea introducir una nueva técnica legislativa en cuatro niveles: Nivel 1 (en el que la directiva establece los principios marco de ámbito general y delega poderes a favor de la Comisión Europea para implementar el Nivel 2), Nivel 2 (en el que se emiten nuevas disposiciones normativas de carácter técnico de ejecución del nivel 1 y que cuenta con la asistencia del Comité de Reguladores Europeos (CESR) y es necesario antes de su promulgación el visto bueno del Comité de Valores Europeos (ESC)). En el Nivel 2 no se pueden traspasar los principios marco establecidos en el Nivel 1, el Nivel 3 (en el que CESR puede emitir informes no vinculantes dirigidos a una adaptación uniforme del derecho comunitario) y un Nivel 4 (en el que la Comisión realiza un monitorizaje sobre la implementación a derecho interno, pudiendo es su caso, interponer un procedimiento sancionador ante el Tribunal Europeo de Justicia).

Es en este ámbito donde nace la mencionada Directiva 2002/47. En su Considerando (c) menciona que "*En su Comunicación del 11 de mayo de 1999 el Parlamento Europeo y al Consejo sobre los servicios financieros <<Aplicación del marco para los mercados financieros: plan de acción>> -es decir el PASF-, la Comisión tras mantener consultas con expertos del mercado y con las autoridades nacionales, se comprometió a adoptar nuevas propuestas legislativas sobre garantías financieras, promoviendo nuevos avances con respecto a la Directiva 98/26/CE, sobre firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y liquidación de valores*".



## 2.- Objeto del RDL.

El objeto de la norma en materia de compensación y garantías (Art. 2 RDL) reside en tres importantes estadios:

- a) incorporar al ordenamiento jurídico español las disposiciones de la Directiva 2002/47/CE;
- b) “intentar” ordenar y sistematizar la vigente normativa aplicable a los acuerdos de compensación contractual y a las garantías de carácter financiero (fundamentalmente recogidas en las DA 6ª, DA 10ª y DA 12ª, disposiciones, todas ellas, sobre las que ya nos hemos detenido mas arriba); y
- c) describir los efectos derivados de la apertura de un procedimiento concursal sobre dichos acuerdos y garantías.

## 3.- Ámbito de aplicación de la reforma

El RDL circunscribe su ámbito de aplicación a los acuerdos de compensación contractual y los acuerdos de garantías financieras, todos ellos sujetos al cumplimiento de una serie de requisitos en cuanto a las partes, contenido y formalidad de los acuerdos (que veremos a continuación).

En esencia, el ámbito de aplicación de la norma (Art. 3 RDL) se circunscribe a:

- a) los acuerdos de compensación contractual;
- b) los acuerdos de garantía financiera que a su vez pueden ser (i) acuerdos de carácter singular, (ii) que forman parte de un acuerdo marco o (iii) que resulten de las normas de ordenación y disciplina de los mercados secundarios (o de los sistemas de registro, compensación y liquidación o entidades de contrapartida central); y
- c) las propias garantías financieras

## 4.- Partes

Al contrario de cómo sucede con las garantías financieras (Art. 4.3 RDL a *sensu contrario* en relación con el Art. 4.2 RDL) en las que las dos partes han de ser personas jurídicas (con la excepción de las entidades de contrapartida central y los agentes de liquidación y compensación referidos en la Ley 41/1999), en los acuerdos de compensación contractual basta que una de las partes sea una entidad de las abajo referidas y la otra pueda ser una persona física (por lo que no necesariamente una persona jurídica).

Son cuatro los grupos de entidades e instituciones que pueden formar parte de los acuerdos de compensación contractual:

GRUPO 1º	
- Entidades públicas	
GRUPO 2º	
- Banco Central Europeo, - Banco de España, - Bancos Centrales de los Estados miembros de la Unión Europea, - Banco Europeo de Inversiones.	- Banco de Pagos Internacionales, - Bancos multilaterales de desarrollo, - Fondo Monetario Internacional,
GRUPO 3º	
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Entidades de crédito,</li> <li>- Empresas de servicios de inversión,</li> <li>- Empresas de seguros,</li> <li>- Instituciones de inversión colectiva en valores mobiliarios y sus sociedades gestoras,</li> <li>- Fondos de titulización hipotecaria, los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización,</li> <li>- Fondos de pensiones y</li> <li>- Otras entidades financieras, de conformidad con el Art. 1.5) de la Directiva 2000/12/CE, de 20 de marzo, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio.</li> </ul>	
GRUPO 4º	
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Entidades de contrapartida central,</li> <li>- Agentes de liquidación o cámaras de compensación a que se refiere la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores y</li> <li>- Entidades similares que actúen en los mercados de futuros, opciones y derivados.</li> </ul>	

## 5.- Requisitos relativos a los acuerdos de compensación contractual

Cuando la norma habla de acuerdos de compensación, se refiere a "operaciones financieras" que se realicen en el marco de un acuerdo de compensación contractual o en relación con el, siempre que el acuerdo prevea la creación de una única obligación jurídica que abarque todas las operaciones incluidas en el mismo y en virtud de la cual, en caso de vencimiento anticipado, las partes sólo tendrán derecho a exigirse el saldo neto del producto de la liquidación de dichas operaciones. El saldo neto deberá ser calculado conforme a lo establecido en el acuerdo de compensación contractual o en los acuerdos que guarden relación con el mismo.

La norma entiende a estos efectos por "operaciones financieras":

- (i) Los acuerdos de garantía financiera regulados en el RDL.
- (ii) Los préstamos de valores.
- (iii) Los contratos de derivados, según se especifica en el párrafo segundo del Art. 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, *del Mercado de Valores* incluidos:
  - los derivados de crédito;
  - las compraventas de divisa al contado;
  - los instrumentos derivados sobre materias primas; y
  - los instrumentos derivados sobre los derechos de emisión regulados en el Real Decreto-Ley 5/2004, de 27 de agosto, *por el que se regula el régimen del comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero*.
  - Las cesiones, temporales o no, en garantía u otras operaciones con finalidad directa o indirecta de garantía vinculadas al propio acuerdo de compensación contractual que tenga por objeto deuda pública, otros valores negociables o efectivo.
- (iv) Las operaciones dobles o con pacto de recompra, cualesquiera que sean los activos sobre los que recaen y, en general, las cesiones temporales de activos<sup>609</sup>.

En virtud de lo anterior, cualquier operación de derivados, préstamo de valores o cualquier otra operación financiera tal y como se han descrito que se realice en el marco un acuerdo de compensación contractual (y por lo tanto habrá de entenderse en el ámbito de un contrato que desprenda efectos sobre todas las operaciones realizadas entre las dos partes del contrato) en el que se prevea la creación de una única obligación jurídica que abarque a todas las operaciones ejecutadas entre las partes y en caso de vencimiento se calcule el saldo neto de las deudas y créditos recíprocos entre las partes resultado de la liquidación de dichas operaciones<sup>610</sup>.

<sup>609</sup> A tales efectos se entenderá por operaciones dobles, también denominadas simultáneas, aquéllas en las que se contratan, al mismo tiempo, dos compraventas de valores de sentido contrario, realizadas ambas con valores de idénticas características y por el mismo importe nominal, pero con distinta fecha de ejecución, pudiendo ser ambas compraventas al contado con diferentes fechas de liquidación, a plazo, o la primera al contado y la segunda a plazo. Por operaciones con pacto de recompra, aquéllas en las que el titular de los valores los vende hasta la fecha de amortización, conviniendo simultáneamente la recompra de valores de idénticas características y por igual valor nominal, en una fecha determinada e intermedia entre la venta y la de amortización más próxima, aunque ésta sea parcial o voluntaria. Si se observa, no existe diferencia alguna entre esta definición y la que se contiene en la DA 12ª.

<sup>610</sup> *Vid* el interesante dictamen preparado por los Catedráticos de Derecho Mercantil, IGLESIAS, J. L.; y MASSAGUER, J., "Los efectos del concurso en relación con los acuerdos de compensación contractual (aplicación de la reducción de riesgo prevista en la norma decimoquinta de la Circular del Banco de España Num 5/1993 a las operaciones amparadas en el Contrato Marco de Operaciones Financieras elaborado por la Asociación Española de Banca)", *AdC*, Num 8, Pgs., 549-594.

El apartado 6º de la norma decimoquinta de la Circular 5/1993 modificada por las Circulares 12/1996, de 29 de noviembre, 3/2003, de 24 de junio, 3/2005, de 24 de junio, establece que cuando una entidad haya celebrado con su contraparte un acuerdo de compensación contractual, éste puede ser reconocido como factor de reducción del riesgo de contraparte, siempre que se cumplan determinadas condiciones, que vienen recogidas en la propia norma decimoquinta:

Estas condiciones son las siguientes:

## 6.- Requisitos relativos a la constitución de operaciones de garantía financiera

### (i) Clases de garantías (Art. 6 RDL)

Resulta fundamental entender que existen dos modos de otorgamiento de las garantías financieras (Art. 6 RDL):

- mediante la transmisión de la propiedad del bien dado en garantía: el garante transmite la plena propiedad del bien objeto de la garantía<sup>611</sup>;
- mediante la pignoración de dicho bien conforme al régimen establecido para la prenda en los Arts. 1857 y siguientes del CC (con las particularidades, como no podía ser de otra forma, recogidas en el RDL).

---

a) Por el mencionado acuerdo de compensación contractual se cree una única obligación jurídica, que abarque todas las transacciones incluidas, en virtud de la cual en el caso de que una de las contra partes incurra en una situación de impago a causa de incumplimiento, quiebra o liquidación u otra circunstancia similar, la entidad de crédito tenga derecho a recibir la obligación de pagar únicamente el importe neto de los valores en mercado de las distintas transacciones incluidas.

b) Que la entidad financiera haya puesto en posesión del Banco de España dictámenes jurídicos fundamentados y por escrito que permitan concluir que, en caso de procedimiento, los tribunales de autoridades administrativas competentes consideraran que los derechos y obligaciones de la entidad se limitan a la suma neta, en virtud de:

- La legislación de un territorio en que este constituida la contra parte y, si interviene una sucursal extranjera de la empresa, también en virtud de la legislación del territorio en que esté situada dicha sucursal.
- La legislación aplicable a las distintas transacciones incluidas.
- La legislación aplicable a cualquier contrato o acuerdo necesario para que surta efecto la compensación contractual.

Podrán aceptarse dictámenes jurídicos realizados para un tipo de acuerdo de compensación contractual.

c) Que la entidad financiera disponga de procedimientos encaminados a garantizar que la validez jurídica de cada acuerdo de compensación contractual será revisada a la luz de cualquier posible modificación de las normativas pertinentes.

Los contratos que contengan una disposición que permita a una contraparte no morosa realizar solo pagos limitados, o incluso la posibilidad de no hacer frente al importe neto que le correspondiera pagar a la parte morosa por las operaciones incluidas en el acuerdo, aun siendo el moroso acreedor neto, no podrán ser reconocidos como factores de reducción del riesgo.

Así mismo, cuando el Banco de España u otras autoridades supervisoras competentes, consultadas por aquel, si procede, no quedaran satisfechas de que el acuerdo de compensación contractual es jurídicamente válido en cada uno de los territorios implicados, no podrá ser reconocido como un factor de reducción del riesgo por la entidad.

El dictamen a que nos referimos establece, como primer paso y ciertamente sin perder de vista la definición de los acuerdos de compensación contractual del RDL-, si el CMOF constituye un acuerdo de compensación contractual en el sentido de la norma decimoquinta de la Circular de Banco de España 5/1993 o, lo que es lo mismo, si el CMOF se corresponde por su contenido y objeto con los acuerdos de compensación contractual que pueden ser considerados factores de reducción de riesgo de contraparte a los efectos previstos en la Circular de Banco de España 5/1993.

Según estos autores, el objeto del CMOF está constituido, según lo dispuesto en su estipulación segunda, por operaciones financieras que se corresponden con aquellas que constituyen el objeto de los acuerdos de compensación contractual a los que se refiere la Circular de Banco de España 5/1993.

Así mismo señalan (Pg., 555) que el CMOF se configura, desde la óptica que ahora nos interesa, como un acuerdo por el que dos partes establecen distintos supuestos de vencimiento anticipado de las operaciones financieras y de terminación del propio contrato, las reglas de cálculo para la determinación del importe de las deudas y créditos derivados de las operaciones financieras vencidas anticipadamente, así como finalmente la sustitución de estas deudas y créditos por una sola y única deuda y un solo y único crédito cuyo importe resultará ser la diferencia de las cuentas deudora y acreedora de cada parte respecto de la otra, previa conversión en su caso, a la moneda de pago pactada a estos efectos. Consecuentemente en tales supuestos las partes se comprometen a pagar o a exigir el pago única y exclusivamente del importe correspondiente al saldo neto, y no a pagar o a exigir el pago de cada una de las deudas y créditos recíprocos.

<sup>611</sup> Por si existiese alguna duda, la norma se encarga de determinar que las operaciones dobles o simultáneas y las operaciones con pacto de recompra (repos) pueden ser operaciones de garantía puesto que se transmite la titularidad, sin perjuicio de que ello no impide que puedan ser reconocidas igualmente, en su caso, como operaciones de un mercado secundario, con arreglo a lo dispuesto en el Art. 36 de la LMV.

Estas garantías son accesorias respecto de las "obligaciones financieras principales", que se definen en la norma como obligaciones que dan derecho a un pago en efectivo o a la entrega de instrumentos financieros, pudiendo consistir total o parcialmente en (i) obligaciones presentes, futuras o condicionales, incluidas las obligaciones procedentes de un acuerdo de compensación contractual o similar; (ii) obligaciones propias o de terceros y (iii) obligaciones periódicas.

(ii) Objeto de las garantías (Art. 7 RDL)

Exclusivamente, efectivo abonado en cuenta en cualquier divisa y los valores negociables y otros instrumentos financieros (y todo derecho directo o indirecto sobre ellos).

(iii) Requisitos formales: la forma escrita y aportación del activo

Dos son los requisitos formales para la constitución de la garantía financiera Art. 8 RDL):

A) Que la garantía conste por escrito (Art. 8 RDL). La norma otorga plenos efectos como documento escrito a la suscripción electrónica (siempre que quede registrado por medios electrónicos o por cualquier otro soporte duradero). No es necesaria ninguna otra formalidad para su constitución, validez, eficacia frente a terceros, ejecutabilidad o admisibilidad como prueba. Como se ve, se elimina cualquier corsé innecesario para el otorgamiento de las garantías incluida la intervención de fedatario público que por virtud del decimonónico Art. 1865 CC exigía el instrumento público para otorgar la eficacia frente a terceros.

B) Que se ejecute la aportación del activo objeto de la misma y quede constancia de ello por escrito: Si los bienes objeto de la garantía consisten en efectivo o valores no representados mediante anotación contable, existe aportación cuando el bien objeto de la garantía ha sido entregado, transmitido, registrado o acreditado de cualquier otro modo de forma que obre en poder o esté bajo el control del beneficiario (o de la persona que actúe en su nombre- por ejemplo, un agente de las garantías-). En los valores anotados en cuenta existe aportación desde la inscripción en el registro contable de la nueva titularidad o de la garantía pignoratícia (en función de si existe transmisión de la titularidad o prenda respectivamente). La constancia de la aportación por escrito se exige para permitir adecuadamente la identificación del objeto. En este sentido, si la garantía consiste en efectivo, se entenderá que existe constancia por escrito de la aportación cuando ésta se haya abonado (en caso de traslado de la propiedad) o constituya un crédito en la cuenta designada al efecto (en caso de pignoración). Si la garantía consiste en valores bastará probar que el objeto de la garantía, representada mediante anotación, haya sido abonado (en caso de traslado de la propiedad) o constituya un crédito (en caso de pignoración) en la cuenta de valores correspondiente.

Adicionalmente, la constitución de garantías mediante la mera declaración unilateral del garante recogida en la derogada <sup>612</sup>DA 6ª de la Ley 37/1998, queda ahora (Art. 8.4 RDL) solo habilitada para las entidades que forman parte de los organismos rectores de los mercados secundarios y las sociedades que gestionan sistemas de registro, compensación y liquidación, así como las entidades de contrapartida central, agentes de liquidación o cámaras de compensación a que se refiere la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores y las entidades similares que actúen en los mercados de futuros, opciones y derivados.

(iv) Derechos de sustitución y disposición del objeto de las garantías pignoratícias (Art. 9 RDL).

---

<sup>612</sup> Derogada por la Disposición Derogatoria Única b) del RDL

Son dos los derechos que la norma concede: uno en beneficio del garante y el otro del beneficiario de la garantía.

La norma prevé la sustitución de garantías por el garante solo cuando la garantía financiera consiste en un acuerdo de garantía pignoratícia, lo acuerden así las partes, de forma que el garante podrá hacer uso del objeto de dicha garantía financiera, con la obligación de aportar un objeto de valor equivalente<sup>613</sup> para que sustituya al inicial antes de que concluyan las obligaciones financieras principales.

El beneficiario de la garantía, si las partes lo convienen en la prenda, también podrá hacer uso y disponer como titular del objeto la garantía, con la obligación, claro está (i) de aportar un objeto equivalente para que sustituya al inicial, no más tarde o en la fecha de cumplimiento de las obligaciones financieras principales, o, si así se pacta (ii) compensar su valor o aplicar su importe al cumplimiento de las obligaciones financieras principales<sup>614</sup>.

#### (v) Garantías complementarias (Art. 10 RDL)

En caso de variación del valor del objeto de la garantía o de la cuantía de las obligaciones financieras principales, el garante y el beneficiario pueden acordar la aportación de garantías complementarias a las iniciales que la norma tratará como si hubieran sido aportadas de manera simultánea a la aportación del objeto inicial de la garantía financiera.

#### (vi) Ejecución (Art. 11 RDL)

La norma habilita al acreedor para ejecutar las garantías ante un incumplimiento de obligaciones o cualquier hecho pactado entre las partes mediante:

- La realización de los bienes;
- La apropiación de los mismos (solo posible si (i) está prevista en el acuerdo de garantía; y (ii) se contiene una modalidad de valoración).
- La liquidación por compensación por la que, al producirse un supuesto de ejecución del contrato, el vencimiento de las obligaciones de las partes se anticipa, de modo que sean ejecutables inmediatamente y se expresa como una obligación de pago de un importe que representa el cálculo de su valor actual de acuerdo con lo pactado por las partes, o bien se anulan dichas obligaciones y se sustituyen por la obligación de pago de un importe idéntico, y teniendo en cuenta lo que cada parte deba a la otra con respecto a dichas obligaciones, la parte cuya deuda sea mayor pagará a la otra parte una suma neta global idéntica al saldo resultante.

*Si la pignoración se efectúa sobre valores negociables, el beneficiario podrá ejecutar mediante venta o apropiación, de acuerdo, cuando corresponda, con el procedimiento previsto en el Art. 12 del RDL (vid infra) y mediante compensación de su valor o aplicación de su valor al cumplimiento de las obligaciones financieras principales si se trata de efectivo, compensando su importe o utilizándolo para ejecutar las obligaciones financieras principales.*

<sup>613</sup> Se considera como objeto de valor equivalente:

- a) cuando el objeto consiste en efectivo: el pago de un importe idéntico y en la misma divisa.
- b) cuando el objeto consiste en valores negociables: la aportación de otros valores negociables del mismo emisor o deudor, que formen parte de la misma emisión o clase y del mismo importe nominal, divisa y descripción; o la aportación de otros activos cuando se haya producido un hecho que afecte a los valores negociables inicialmente aportados, si tal posibilidad está prevista en el acuerdo de garantía.

<sup>614</sup> En relación con la compensación en el ámbito de la facultad de disposición de los valores bajo acuerdo entre las partes, ya he expresado mi opinión mas arriba: *Vid supra* Parte V, Título Tercero, Capítulo 2º, Apartado 8

En este sentido el Art. 12 del RDL establece que si los valores negociables están registrados en una entidad participante en un sistema de compensación y liquidación español y se han producido las operaciones de liquidación de las obligaciones principales y de ejecución de las garantías financieras, el acreedor podrá (i) solicitar la enajenación de los valores u (ii) ordenar el traspaso de los mismos libre de pago a su cuenta de valores.

Para ello entregará al depositario un requerimiento<sup>615</sup> en el que se manifieste que se ha producido un supuesto de incumplimiento (u otro motivo por el que se resuelve), se declara el vencimiento anticipado y se liquida el contrato o acuerdo de compensación contractual o de garantía financiera.

El depositario de los valores habrá de comprobar la identidad del acreedor y la capacidad del firmante del requerimiento el mismo día en que reciba el requerimiento del acreedor o, de no ser posible, al día siguiente y si no existiese contingencia alguna, adoptará las medidas necesarias para enajenar o transmitir los valores objeto de la garantía a través de un miembro del correspondiente mercado secundario oficial.

*Si la pignoración se efectúa sobre efectivo*, el acreedor podrá ordenar las operaciones de transferencia de efectivo mediante el mencionado requerimiento. La entidad de crédito depositaria de las garantías, previa comprobación de la identidad del acreedor y de la capacidad del firmante del requerimiento para efectuar éste, el mismo día que reciba el requerimiento del acreedor, adoptará las medidas necesarias para realizar las transferencias requeridas. Las valoraciones de las garantías se tienen que efectuar de una manera comercialmente correcta y ajustadas al valor actual de mercado de los valores negociables aportados como garantías.

---

<sup>615</sup>

El requerimiento contendrá:

- a) Fecha y tipo o nombre del contrato o acuerdo de compensación contractual en el que se regulen las obligaciones financieras principales.
- b) Nombre y datos de las partes de dicho contrato o acuerdo de compensación contractual.
- c) Nombre y datos del depositario de las garantías.
- d) Manifestación de que se ha producido un supuesto de incumplimiento u otro motivo por el que se resuelve, se declara el vencimiento anticipado y se liquida el contrato o acuerdo de compensación contractual.
- e) Orden de enajenación o traspaso de valores u orden de transferencia de efectivo.

## 7.-Ámbito interpretativo del concepto "Acuerdo de Garantía Financiera"

De entre la escasa bibliografía<sup>616</sup> que se ha pronunciado sobre el particular, ha de remarcarse la opinión de DÍAZ RUIZ y RUIZ BACHS<sup>617</sup>, sobre la que ya me he referido mas arriba y a cuya opinión muy versada, aunque con algunas salvedades, me adhiero<sup>618</sup> quienes afirman, y no sin razón, que la reforma introducida por el RDL aduce de escasa fortuna y aun de menor rigor técnico. El resultado *es un conjunto normativo de diecisiete artículos en el RDL plagados de lagunas, conceptos atípicos y difíciles de interpretar, imprecisiones e incoherencias, todo ello susceptible de generar un sinfín de dudas interpretativas, y lo que es peor, de resultados injustos en su aplicación. Es mas, cabe incluso interpretar, como se verá mas adelante, que se ha producido soterradamente una reforma radical de nuestro Derecho civil en lo que se refiere a la constitución, perfección, eficacia frente a terceros y ejecución de la mayoría de las garantías constituidas sobre valores, instrumentos financieros y dinero abonado en cualquier divisa.*

Este es el orden de situación en el que nos movemos. Un RDL que traspone la Directiva 2002/47, que sistematiza las DA 6ª, DA 10ª y DA 12ª de la Ley 37/1998 pero con una paupérrima técnica legislativa que ha llevado a generar una suerte de inseguridad jurídica sin parangón a las instituciones financieras a la hora de interpretar el ámbito de aplicación de la norma.

En cualquier caso, como quiera que he explicado las especialidades de estas garantías financieras parece que debe resultar mas sencillo ahora explicar la problemática que la interpretación de la norma contiene en sí misma.

Si realizamos una interpretación literal de la norma, el punto de arranque comienza con el Art. 3 RDL relativo al ámbito de aplicación. En el mismo se expresa que el Capítulo II del RDL relativo a los acuerdos de compensación contractual y las garantías financieras se aplicará exclusivamente a: (i) los acuerdos de compensación contractual, (ii) los acuerdos de garantía financiera, y al mencionar éstos expresamente diferencia entre los de carácter singular como los que formen parte de un acuerdo marco, y (iii) las propias garantías financieras.

En este sentido se puede afirmar que los acuerdos de garantía financiera pueden ser contratos singulares que no formen parte de un acuerdo marco, esto es, un contrato entre dos entidades que regule y englobe bajo su marco de aplicación todas las operaciones que se ejecuten entre ambas.

Dicho acuerdo marco, podrá disponer adicionalmente que las partes liquiden sus operaciones por el neto o que resuelto anticipadamente el contrato, el acreedor con mayor crédito pueda compensar la deuda por el neto (es decir, que el acuerdo marco contenga un acuerdo de

<sup>616</sup> Vid DE CASTRO ARAGONES, JM, / FERNÁNDEZ SEIJO, J.M., "Los créditos de entidades financieras en la Ley Concursal: Reformas, contrarreformas y chapuzas legislativas", *RDCyP*, Num 3-2005, Pg., 25.

<sup>617</sup> DÍAZ RUIZ, E., y RUIZ BACHS, S., "Reformas ...", Cit. abril de 2005.

<sup>618</sup> Mi principal discrepancia con estos dos autores reside en la ambigüedad intencionada que expresan en el artículo sobre el ámbito de aplicación del RDL, pues tras hacer un análisis muy exhaustivo de los orígenes de la norma buscando cercenar el ámbito de aplicación de las garantías financieras a aquellos acuerdos de garantía que se desprendan del uso de instrumentos financieros derivados acordados bajo el amparo de un acuerdo marco con cláusula de compensación contractual, sin embargo, por la propia literalidad del RDL acaban asumiendo que podría darse la interpretación (para ellos también plausible) de que el acuerdo de garantías financieras se utilizara en el ámbito mas amplio, como por ejemplo en una operación de préstamo corporativo. Es en este sentido donde mi opinión diverge de DÍAZ RUIZ y RUIZ BACHS, "Reformas...", Cit., por cuanto considero que aun cuando puedan utilizarse estas garantías en dichas operaciones (lo cual lo asumo) si que exijo que la garantía ofrecida sea un valor negociable o un instrumento financiero y para ello no me basta con una mera prenda de acciones, si estas no cumplen con las características necesarias para que tengan la consideración de valor negociable. En consecuencia, no puedo admitir que en una operación de una financiación de un proyecto de construcción de un hospital (por poner un ejemplo), una de las garantías sea la prenda de las acciones de la sociedad anónima adjudicataria del proyecto, cuando entre otras cuestiones, la transmisión de dichas acciones (y ni digamos su acceso a un mercado secundario que no alcanzará ni de lejos) estará restringida por el propio pliego de condiciones administrativas y si no lo es así, lo será por la propia documentación bancaria.



compensación contractual). En cualquier caso, la norma debía estar pensando en los acuerdos marco que se celebran en operaciones de derivados tales como los distribuidos por ISDA la Asociación Española de Banca (CMOF) o los de la Federación Bancaria Europea (EMA) u otros comúnmente utilizados en los mercados de capitales internacionales. Lo que en nuestra opinión viene a transmitir la norma es que los acuerdos de garantía puede quedar al margen de dichos acuerdos marco, y no tienen por qué estar vinculados a los mismos.

Siguiendo con esta interpretación literal de la norma, el Art. 5 RDL relativo al contenido de los acuerdos de compensación contractual, con una técnica deficiente, expresa que el Capítulo II se aplicará a las "operaciones financieras" que se realicen en el marco de un acuerdo de compensación contractual, o en relación con el. Seguidamente señala que las garantías financieras son "operaciones financieras".

Haciendo un breve resumen de lo señalado hasta el momento, los acuerdos de garantía financiera pueden ser contratos singulares y serán en todo caso considerados "operaciones financieras" en lo que se refiere a acuerdos de compensación contractual. Lo que resulta importante es lo dispuesto en el Art. 6.4 del RDL de donde se desprende que las garantías financieras refuerzan o sirven de cobertura de una "obligación financiera principal" que puede ser una obligación que proceda o no *de un acuerdo de compensación contractual o similar*. Es decir, la "obligación financiera principal" es aquella obligación garantizada por un acuerdo de garantía financiera (que da un derecho a un pago en efectivo o una entrega de valores). Esta obligación puede o no *proceder* de un acuerdo de compensación contractual.

De nuevo, parece que una interpretación literal de la norma puede llevarnos a entender que las garantías financieras contempladas en el RDL pueden extenderse más allá del mero ámbito de aplicación de los acuerdos de compensación contractual y los contratos marco antes señalados. Las obligaciones financieras principales, tal y como quedan definidas, pueden ser amplísimas. El hecho de que la garantía financiera opere en documento singular así como que la garantía financiera pueda escapar del ámbito de aplicación de un acuerdo de compensación contractual (Art. 6.4.a)), puede entenderse que la norma concibe la garantía financiera tanto como una "operación financiera" en el marco de dichos acuerdos de compensación contractual como también fuera de ese ámbito *ex* Art. 6.4.a) RDL, lo que hace, a nuestro entender, que la interpretación literal de la norma nos lleve a concluir que una interpretación amplia de la misma es permisible.

Esto resulta trascendental, pues entre otras cuestiones, reforma sustancialmente lo dispuesto en el CC en cuanto al régimen inmemorial relativo a la constitución de garantías sobre efectivo y valores negociables.

Otra opinión mantienen DÍAZ RUIZ y RUIZ BACHS, quienes acuden a una interpretación histórica, a mi entender sesgada, al olvidar determinados factores que tuvieron su repercusión en la creación de la norma. Estos autores solo caen en la cuenta, en la génesis de la Directiva, del papel fundamental que tuvo la asociación internacional ISDA a los efectos de armonizar en todo el territorio europeo la normativa referente a los acuerdos de compensación contractual y la adopción de determinadas garantías financieras muy flexibles (constitución, ejecución, normas de conflicto, cuestiones en materia de insolvencia) en operaciones de valores negociables e instrumentos financieros derivados. Por decirlo de alguna forma, la asociación ISDA tuvo un papel de *lobby* en los prolegómenos de la Directiva 2002/47. No obstante, como ya hemos mencionado la Directiva 2002/47 es resultado de la aplicación del PASF elaborado por la Comisión Europea que tenía por finalidad crear un mercado financiero europeo integrado. El problema, según estos autores, residió en que la Directiva no recogió expresamente estas intenciones en su redacción, lo cual es cierto, pues la Exposición de Motivos de la Directiva 2002/47 no hace referencia alguna a la asociación ISDA.

Adicionalmente, DÍAZ RUIZ y RUIZ BACHS señalan que la falta de definición del ámbito de aplicación se ha acentuado en la versión oficial en español y su transposición por el RDL. En este sentido, estos autores ofrecen una interpretación restrictiva del ámbito de aplicación que se le debe dar al RDL en cuanto a las garantías financieras, quedando circunscrito a las garantías otorgadas como *collateral* en operaciones que nacen de contratos marco de derivados financieros y fundamentalmente en los negociados mediante las redacciones propuestas por ISDA, EMA, OSLA, ISMA y el CMOF.

Sin embargo, en mi opinión, las garantías financieras contenidas en la Directiva 2002/47 flexibilizan enormemente el mercado financiero europeo, entendiéndose por tal también el mercado bancario, si bien, siempre y cuando, el objeto de las garantías lo constituyan valores negociables y efectivo, y en relación con los valores negociables, entendiéndose por tales, aquellos que cumplen con los requisitos de la Directiva 2004/39/CE sobre mercados de instrumentos financieros y su transposición mediante la Ley 47/2007 de reforma de la LMV.

Una interpretación sistemática tampoco da muchas mas luces al particular. Las garantías financieras se encuadran en el Capítulo II (Sobre los Acuerdos de Compensación Contractual) Sección Segunda (Régimen de Acuerdos de Compensación Contractual y Garantías Financieras).

La Sección Primera se refiere al Objeto y Ámbito de Aplicación de la norma. Las referencias a los acuerdos de garantía financiera por su parte se recogen en todos y cada uno de los preceptos del Capítulo II Sección 1ª y 2ª. Sin embargo la descripción expresa así como el funcionamiento y especialidades de estas garantías se encuentran en la Sección 2ª a excepción hecha del Art.3ª RDL. Sistemáticamente las garantías financieras pueden ser "operaciones financieras" en el ámbito o en relación con un acuerdo de compensación contractual (*ex* Art. 5 RDL) pero también *ex* Art. 6.4 (Modalidades de Operaciones de Garantía y Obligaciones Financieras Principales) pueden quedar al margen de dichos acuerdos.

En mi opinión, por tanto, se puede sostener que sistemáticamente la norma permite la constitución de garantías mas allá de los acuerdos de compensación contractual recogidos en el Art. 5 RDL, precepto que tiene por objeto sistematizar la ya derogada DA 10ª de la Ley 37/1998.

En definitiva, así como bajo la interpretación de la DA 10ª no había sombra de duda de que las garantías financieras solo podían ser utilizadas para servir de cobertura a los acuerdos marco de compensación contractual relativos a operaciones de derivados financieros, la situación es totalmente diferente en el RDL por cuanto se puede entender que el ámbito de aplicación de las nuevas garantías financieras es mucho mas extensivo, interpretación que permite que una gran parte del tráfico jurídico mercantil y financiero, no circunscrito a los contratos derivados y similares, se pueda beneficiar de unas garantías mucho más flexibles.

Si observamos el sentido finalista de la norma, la exposición de motivos es excepcionalmente parca para decantarse por una interpretación u otra: Los dos últimos párrafos del Expositivo II señalan:

*"En segundo lugar, en el capítulo II del título I se traspone la Directiva 2002/47/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de junio de 2002, sobre acuerdos de garantía financiera, al ordenamiento jurídico español. Con la aprobación de esta directiva se persigue conseguir una amplia armonización comunitaria para todas las garantías financieras que formalicen las partes autorizadas, estableciendo ciertas limitaciones al determinarse que, por un lado, una de las partes ha de ser una entidad financiera, sujeta a autorización y supervisión pública, y por otro lado, se determina su aplicación, con carácter general, para las personas jurídicas.*

*Por otra parte, se pretende ordenar y sistematizar la normativa vigente aplicable a los acuerdos de compensación contractual y a las garantías de carácter financiero. Se establecen, además, los efectos derivados de las disposiciones de insolvencia sobre dichos acuerdos y garantías. Asimismo, se establece la posibilidad de disponer del objeto de la garantía (dinero, valores e instrumentos financieros) y la ejecución*

*directa de las garantías cuando se produzca incumplimiento, sin intervención de ningún tipo de fedatario o de autoridad pública, e incluso la apropiación directa del bien aportado en garantía por el propio acreedor."*

En relación con el primer párrafo resulta evidente que la norma pretende implementar una norma comunitaria, si bien, con el fin de conseguir una amplia armonización comunitaria para todas las garantías financieras que formalicen las partes debidamente autorizadas, pero la Exposición de Motivos no circunscribe la aplicación de las garantías financieras a operaciones de instrumentos financieros derivados.

Transpone una norma comunitaria en materia de garantías financieras que a su vez contiene un sistema de constitución de garantías muy flexible ¿por qué no beneficiarnos entonces de ese sistema? ¿de qué sirve dicha armonización si con el sistema legal aplicable decimonónico español está prohibido el pacto comisorio y el Art. 1865 CC exige para la prenda la intervención notarial si se quiere obtener eficacia frente a terceros?

Mi opinión es clara a este respecto: aunque el legislador español no lo pueda haber hecho peor, el sistema flexibilísimo de constitución de garantías se encuentra en vigor, a disposición de todos los legislados, a sabiendas de, como dice la norma, se cumplan los requisitos establecidos en cuanto al ámbito subjetivo de las garantías. Son por tanto dos los objetivos de la norma: transponer la Directiva 2002/47 y sistematizar los acuerdos de compensación contractual regulado en la LMV. No deben confundirse el uno con el otro. Recordemos que las obligaciones que son objeto de cobertura pueden ser obligaciones presentes, futuras o actuales, "incluidas" las obligaciones procedentes de un acuerdo de compensación contractual o similar (lo que hace entender que estas últimas no son las únicas) y que una interpretación literal de este precepto nos lleva inequívocamente a presumir que las obligaciones principales objeto de garantía pueden ser cualesquiera y no tienen por qué ser meramente acuerdos de compensación contractual. Para evitar cualquier sombra de duda y como quiera que en este ámbito la norma española es una mera transposición de la comunitaria, ha de señalarse que la Directiva 2002/47 expresa en el Art. 2.1.f) "*que las obligaciones financieras principales pueden consistir total o parcialmente en: (i) obligaciones actuales o futuras, reales, condicionales o posibles (incluidas las obligaciones procedentes de un acuerdo marco o similar)*".

En consecuencia, la tesis que mantengo es otorgarle al RDL una interpretación amplia, las obligaciones principales pueden ser cualesquiera obligaciones dinerarias (préstamos, créditos,...) garantizados con efectivo o valores negociables y por lo tanto extendiéndose a campos del sector financiero como la financiación bancaria o incluso a la garantía de cualquier obligación dineraria (prendas de dinero o de valores para garantizar el pago de cánones relacionados con la propiedad industrial o prendas por préstamos otorgados para la compraventa de valores). Esta interpretación ha sido seguida por la Sentencia de la Sección 15ª de la Audiencia Provincial de Barcelona de 30 de septiembre de 2008<sup>619</sup>. Sobre este aspecto ya nos referimos más arriba al hablar de la rescisión de los contratos financieros con garantías (*vid* MANZANARES, A., "Garantías de Operaciones financieras, situaciones concursales y acciones de reintegración", cit. *Diario la Ley*, Num 7109).

Así la "*la Audiencia se plantea por primera vez en una Sentencia la cuestión de si el RDL es aplicable sólo a las operaciones de netting en derivados o si por el contrario lo es también a un concepto mucho más amplio, que es el de operaciones de financiación que estén garantizados por acuerdos de garantía financiera tanto de carácter singular como si forman parte de un contrato marco [Art. 6-4 en relación al Art. 3 (b) del RDL]. Y la respuesta de la Audiencia se decanta por la interpretación amplia*".

En este sentido, la Audiencia establece:

<sup>619</sup> Sobre la interpretación de la Sentencia mencionada, *vid* RUIZ BACHS, S., "Acuerdos marcos de compensación contractual, garantías financieras y compensación (Comentario a la SAP Barcelona 30 de septiembre de 2008), *RDMV*, Num 4-2009, Pgs., 529-533.

*“En este aspecto, la operación de compensación por ejecución de la garantía pudiera quedar amparada por las disposiciones del RDL por estar incluida, también, en su ámbito de aplicación, que en este caso es muy amplio. (...) Se ha criticado por ciertos autores que el ámbito de aplicación, así descrito, resulta extraordinariamente amplio, pues incluiría cualquier tipo de contrato singular o marco de prenda o garantía con cambio de titularidad que suponga un traspaso posesorio concertado por cualquiera de los sujetos enumerados en el Art. 4 del RDL con cualquier otro de esos sujetos o con una persona jurídica, e incluso personas físicas, en el que se constituya una garantía o se transmitan en garantía valores negociables o instrumentos financieros o dinero abonado en cuenta, pudiendo acogerse a este régimen aquellas garantías constituidas para asegurar el cumplimiento de cualquier obligación que dé derecho a un pago en efectivo (cualquier obligación dineraria) resultado que se ha pretendido excesivo para cumplir con la finalidad pretendida por la directiva. Pero lo cierto es que los términos del RDL, en lo que afecta al ámbito de aplicación referido a las garantías financieras es claro (por más que, para un sector, criticable) y no se restringe expresamente a la garantía de obligaciones relacionadas con la liquidación de instrumentos financieros, ya sea mediante su liquidación por diferencias o la entrega de los instrumentos financieros, como tampoco lo hace en sentido restrictivo la Directiva comunitaria.»*

El quid de la cuestión versa en que el capítulo del RDL 5/2005 es aplicable “*exclusivamente, siempre que reúnan los requisitos en él exigidos, a:*

- b) Los acuerdos de garantías financieras, tanto de carácter singular como si forman parte de un acuerdo marco, o resultan de las normas de ordenación y disciplina de los mercados secundarios o de los sistemas de registro, compensación y liquidación o entidades de contrapartida central.*
- c) Las propias garantías financieras”.*

Ya hemos señalado como el Art. 4 RDL identifica a los sujetos a los que va dirigido, entre los que claramente se encuentran las entidades de crédito.

No entro a valorar la aplicación del Capítulo del RDL 5/2005 relativo a los acuerdos de compensación contractual financieros.

La importancia de esta Sentencia de la AP de Barcelona es que un acuerdo de garantía pignoratícia que consiste en la aportación de una garantía de conformidad con el régimen establecido para la prenda en los artículos 1857 y siguientes del Código Civil, con las particularidades recogidas en la sección del RDL correspondiente y cuyo objeto sean valores negociables y otros instrumentos financieros, según se definen en la LMV, y todo derecho directo o indirecto sobre aquéllos queda fuera del ámbito de aplicación de la reintegración de la LC

Para MANZANARES “*la novedad que introduce el RDL es que establece un régimen especial para las garantías financieras constituidas a su amparo en caso de concurso, de forma que desactiva los efectos de las disposiciones de insolvencia sobre estas garantías, y entre otras, las disposiciones del Art. 71 citado. En efecto, el Art. 15-5 RDL, al tratar de los efectos de la declaración de insolvencia (del deudor) sobre las garantías financieras (por éste constituidas) señala que «No obstante lo dispuesto en la Ley Concursal —y, por tanto, hay que entender, no obstante el régimen de acciones de reintegración previsto en su Art. 71—, sólo podrán anularse acuerdos de garantía financiera o la aportación de éstas, formalizadas o aportadas en un periodo anterior a la apertura de un procedimiento concursal o de liquidación administrativa cuando la autoridad administrativa o judicial competente resolviera que el acuerdo de garantías financieras o la aportación de éstas se han realizado en perjuicio de acreedores».*

En conclusión, tanto para la AP de Barcelona como para MANZANARES “*se produce una desactivación de la norma de la Ley Concursal y del juego de presunciones del Art. 71 mediante la inversión de la carga de la prueba del perjuicio: mientras que con la Ley Concursal corresponde al acreedor frente al que se ejercita la acción de rescisión demostrar que la*

*operación que se quiere rescindir no fue perjudicial para la masa activa del deudor insolvente, ahora será la Administración concursal la que tendrá que acreditar que la garantía financiera amparada por el RDL se constituyó en perjuicio de acreedores . Y aquí es donde el cambio en la práctica es radical: volviendo al ejemplo de las operaciones de refinanciación (y, repetimos, asumiendo que se confirme la interpretación de la Audiencia de Barcelona en cuanto a la aplicación del RDL a operaciones de financiación y no sólo de derivados) resulta que el riesgo de rescindibilidad para las entidades financieras de las garantías financieras constituidas al amparo del RDL queda muy minimizado, ofreciendo pues una mucha mayor seguridad a tales entidades en cuanto a la certeza de sus garantías. Y si se piensa que entre las garantías financieras el Art. 6-1 del RDL señala la pignoración y que entre los bienes que pueden ser objeto de la garantía financiera el Art. 7 del RDL incluye el efectivo [o el crédito en la cuenta designada al efecto, ex Art. 8-2-(b)] y los valores negociables (lo que incluye acciones, cotizadas o no, pero no participaciones sociales, ex Art. 5-2 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada), entonces tendremos que llegar a la conclusión que el régimen de desactivación de las acciones de reintegración del Art. 71 Ley Concursal que establece el Art. 15-5 RDL puede abarcar las garantías pignoraticias sobre cuentas/depósitos bancarios y sobre acciones, cotizadas o no, constituidas por un deudor que luego cae en concurso a favor de entidades financieras en garantía de operaciones de financiación”.*

## 8.- Algunos desarrollos normativos posteriores en materia de garantías financieras

La OM 1199/2006, de 25 de abril, *por la que se desarrollan las disposiciones del Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, relativas a las instituciones de inversión colectiva de inversión libre (IICIL) y las instituciones de inversión colectiva de inversión libre (IIC de IICIL) y por lo que se habilita a la CNMV para dictar diversas disposiciones*, establece en su Art. 10 un régimen especial para los activos dados en garantía por las IICIL de forma que cuando una IICIL, o su gestora concierte un acuerdo de garantía financiera con un tercero, en cuya virtud se transmita a este la propiedad del bien entregado en garantía o bien se pignore con derecho de disposición a favor del acreedor pignoraticio (el tercero beneficiario de la garantía), se debe informar de dicha circunstancia al depositario.

A tales efectos el acuerdo de garantía financiera habrá de procurar que el depositario reciba la información necesaria para el cumplimiento de la funciones de supervisión y vigilancia.

El beneficiario habrá de estar sujeto a supervisión prudencial en un país de la OCDE.

En lo que ahora me importa resaltar, la OM hace una referencia cruzada al RDL para exponer que de conformidad al RDL, los acuerdos de garantía financiera preverán con claridad (i) las responsabilidades de la IIC y el beneficiario en caso de incumplimiento de sus obligaciones, (ii) las responsabilidades de ambos en caso de insolvencia y muy particularmente, (iii) que iniciado el procedimiento concursal del beneficiario, la IICIL podrá poner término al acuerdo, según el Art. 15 RDL, de forma inmediata, realizándose un pago único neto por la parte cuya deuda sea mayor respecto a la otra, una vez tenidas en cuenta todas las obligaciones respectivas. No dice nada la norma sobre cual ha de ser la obligación principal.

## Capítulo 2.- Los efectos del concurso sobre las garantías financieras y los acuerdos de compensación contractual

El RDL ha utilizado una técnica legislativa extraordinariamente heterodoxa al copiar casi literalmente los conceptos que se recogen en la Directiva 2002/47/CE sin tener en cuenta su necesaria incardinación con los términos de la LC a sabiendas del esfuerzo del legislador para intentar resolver mediante la LC materias tan "maliciosas" para la seguridad jurídica como la retroacción absoluta de la quiebra.

Así los preceptos decimocuarto a decimosexto del RDL infunden una cierta inseguridad como veremos.

El Art. 14 RDL señala:

***“Art. decimocuarto. Medidas de saneamiento y procedimiento de liquidación.***

*1. Las medidas de saneamiento y liquidación podrán consistir en la apertura de un procedimiento concursal o de un procedimiento de liquidación administrativa.*

*2. En caso de apertura de un procedimiento concursal, se considerarán:*

*a) Medidas de saneamiento en España, la apertura del concurso en los términos previstos en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.*

*b) Procedimiento de liquidación en España, la apertura de la fase de liquidación del concurso, de conformidad con lo establecido en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.”*

Así el RDL utiliza un concepto (liquidación administrativa) sobre el que la LC, como vimos *ut supra*<sup>620</sup>, se refiere tan solo tangencialmente, pues no hemos de olvidar que el procedimiento concursal es un procedimiento eminentemente procesal.

Adicionalmente, no existe conexión sistemática entre los conceptos "medidas de saneamiento y liquidación" (que no se dice de qué ni de quien) y la LC, sin perjuicio de que no guardan vínculo alguno ni con la terminología, ni con la *ratio legis*, ni con el espíritu y finalidad de la LC.

Estos dos términos (medidas de saneamiento y medidas de liquidación) que ya he mencionado no se encuentran en la LC, hay que buscarlos en la Directiva 2001/24/CE *sobre Saneamiento y Liquidación de Entidades de Crédito*, el Art. 107 de la LMV, el Título III de la Ley 26/1988, de *Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito* y en la Ley 6/2005, de 22 de abril, *sobre Saneamiento y Liquidación de Entidades de Crédito*<sup>621</sup>. En cualquier caso, la técnica legislativa es muy deficiente

<sup>620</sup> En las medidas de saneamiento administrativas o paraconcursoales en caso de iliquidez de una entidad de crédito, una empresa de servicios de inversión o una compañía de seguros (*vid supra* Parte IV, Capítulo Primero)

<sup>621</sup> Las soluciones paraconcursoales de carácter administrativo se encuentran, en el caso de las empresas de servicios de inversión, en el Art. 107 de la LMV que señala que será de aplicación a las empresas de servicios de inversión lo dispuesto para las entidades de crédito en el Título III de la LDIEC. Sin embargo, la competencia para acordar las medidas de intervención o sustitución, en lugar de corresponder al Banco de España, corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En este sentido merece la pena hacer una pequeña revisión del régimen de intervención y sustitución previsto en la LDIEC, en parte modificado por la Ley 6/2005 de 22 de abril y adaptando el régimen de intervención allí establecido a las empresas de servicios de inversión. De esta forma si interpretamos por analogía el Art. 31 de la LDIEC, únicamente cuando una empresa de servicios de inversión se encuentre en una situación de excepcional gravedad que ponga en peligro la efectividad de sus recursos propios o su estabilidad, liquidez o solvencia, podrá acordarse la intervención de la misma o la sustitución provisional de sus órganos de administración o dirección.

En cualquier caso, los anteriores preceptos los podemos sistematizar de la siguiente forma en la medida en la que parece que ante la insolvencia de una empresa de servicios de inversión se pueden producir dos regímenes alternativos: (i) uno concursal que se deriva de la aplicación directa de la LC y en la que la propia LC legitima activamente a la CNMV para que inste el procedimiento concursal y (ii) otro de carácter administrativo que se deriva de aplicación de la LMV (Art. 107 del Título VIII "Régimen de Supervisión, Inspección y Sanción" reformado por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre) que se remite a la LDIEC, y que establece la intervención administrativa de una empresa de servicios de inversión que se encuentre en una situación de excepcional gravedad que ponga en peligro la efectividad de sus recursos propios o su estabilidad, liquidez o solvencia.

A la vista de lo anterior, habría que preguntarse si por "una situación de excepcional gravedad que ponga en peligro... su solvencia" (Art. 31 LDIEC), puede entenderse una situación de concurso de la empresa de servicios de inversión. Desde luego la respuesta es trascendental. En caso de resultar afirmativa, eso pasaría por entender que el régimen de intervención administrativa desplazaría al procedimiento concursal o viceversa. Por otro lado, si esto fuera así también podría afirmarse que ambos procedimientos no pueden coexistir y que lo dispuesto por la LC dejaría derogado el Art. 31 de la Ley 26/1988, cuando además la LC no ha proclamado que la Ley 26/1988 tenga la consideración de Ley especial.

En mi opinión, ya expresada mas arriba (*vid supra* Parte IV, Capítulo Primero), los procedimientos pueden coexistir por cuanto despliegan efectos en situaciones diferentes.

La LDIEC requiere para que se produzca una intervención administrativa:

- a) que exista una situación excepcional;
- b) gravedad de la situación;
- b) ha de poner en peligro la efectividad bien de sus recursos propios o su estabilidad, liquidez o solvencia.

La LC entra en acción cuando se produce una situación de insolvencia *de facto* o inminente, en la que la empresa de servicios de inversión no puede o prevea que no podrá hacer frente al pago de sus obligaciones exigibles.

En consecuencia, podríamos hablar de dos situaciones diferentes: aquella en la que existe una situación grave que ponga en peligro la efectividad de los recursos propios, estabilidad, liquidez o solvencia, pero sin llegar a producirse de facto una situación de insolvencia, y aquella en la que se produce efectivamente una situación de insolvencia. Incluso en las situaciones de insolvencia inminente hemos de manifestar que no se debe aplicar el régimen paraconcursal de la LMV ya que esa situación de hecho viene recogida en la LC como una de las situaciones en la que se puede instar el concurso. No existe razón de ser por tanto para que se practique una solución paraconcursal que atente contra lo dispuesto en la LC y a mayor abundamiento cuando la LC es posterior a la LMV.

En la primera resultará de aplicación lo dispuesto por el Art. 107 de la LMV y en la segunda lo dispuesto por la LC.

Las medidas administrativas se mantendrán hasta que se supere la situación de excepcional gravedad que ponga en peligro la efectividad de los recursos propios, estabilidad, liquidez o solvencia. Además esta medida será también aplicable en aquellos casos en que, existiendo indicios fundados de que concurra la situación de excepcional gravedad, la verdadera situación de la empresa de servicios de inversión no pueda deducirse de su contabilidad. Las medidas de intervención o sustitución podrán adoptarse durante la tramitación de un expediente sancionador o con independencia del ejercicio de la potestad sancionadora, siempre que se produzca alguna de las situaciones previstas.

La propia LC contempla soslayadamente la posible adopción de medidas administrativas que, contemplando la disolución y liquidación, excluyen la posibilidad de declarar el concurso (Cfr., Art. 174 LC "Formación de la sección de calificación"). Este precepto señala que en los casos de adopción de medidas administrativas que comporten la disolución o liquidación de una entidad y excluyan la posibilidad de declarar el concurso, la autoridad supervisora que las hubiera acordado comunicará inmediatamente la resolución al juez que fuera competente para la declaración de concurso de esa entidad. Recibida la comunicación, y, aunque la resolución administrativa no sea firme, el juez de oficio o a solicitud de la autoridad administrativa dictará auto acordando la formación de una sección autónoma de calificación, sin previa declaración de concurso. Al auto se le dará la publicidad prevista en la LC para la apertura de la liquidación.

El Art. 175 LC señala que la sección se encabezará con la resolución administrativa que hubiere acordado las medidas. Además, el informe sobre la calificación será emitido por la autoridad supervisora que hubiere acordado la medida de intervención.

Ahora bien, es posible que la entidad sujeta a supervisión llegue a entrar en concurso en cuyo caso resultan de aplicación un número restringido de especialidades:

- el juez del concurso, el mismo día de la presentación del concurso de una empresa de servicios de inversión, o, si no fuera posible, en el día siguiente hábil al de su reparto, examinará la solicitud de concurso y proveerá conforme a los Arts 14 ó 15 de la LC y lo comunicará a la CNMV y solicitará la relación de los sistemas de pagos y de liquidación de valores o instrumentos financieros derivados a los que pertenezca la entidad afectada y la denominación y domicilio de su gestor, en los términos previstos en la legislación especial aplicable (Art. 13 LC);
- Si el concursado fuera una empresa de servicios de inversión participante en un sistema de pagos y de liquidación de valores o instrumentos financieros derivados, el auto se notificará, en el mismo día de su fecha a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al gestor de los sistemas a los que pertenezca la entidad afectada, en los términos previstos en la legislación especial a que se refiere la disposición adicional segunda.
- el ya mencionado Art. 76 bis de la LMV reformado por la DF 19ª de la LC y que permite a la CNMV instar el concurso, si observa tal situación de los estados financieros en dicha Comisión;
- el referente a la capacidad de la CNMV para designar a un miembro de los tres que forman la administración concursal (Art. 27.2): así la CNMV designa al auditor de cuentas, economista o titulado mercantil colegiado de entre el personal técnico de la CNMV u otra persona propuesta por ésta de similar cualificación en el entendido de que la insolvencia de



por cuanto del presente precepto parece desprenderse que estos conceptos pudieran aplicarse únicamente al concurso de las entidades descritas en el Art. 4 del RDL y no respecto de las personas jurídicas e incluso físicas que pudieran celebrar negocios jurídicos con estas.

La norma (Art. 14) señala que *"las medidas de saneamiento y liquidación podrán consistir en la apertura de un procedimiento concursal o de un procedimiento de liquidación administrativa..."*.

De nuevo el muy deficiente es abrumador. Por un lado, si se abre un procedimiento concursal en España habrá de estar en todo caso regido por la LC en tanto en cuanto el centro principal de intereses del concursado se encuentre en España. Pues bien, en la LC no se habla en ningún caso de "medidas de saneamiento" ni de "procedimientos de liquidación administrativa"; primero porque la LC es una norma sustantiva (por cuanto regula los requisitos y efectos del concurso) y procesal (que no administrativa, por cuanto es el juez mercantil quien gobierna y ordena el concurso). Solo el Art. 174 LC menciona la existencia de medidas administrativas que comporten la disolución y liquidación de una entidad y excluyan la declaración de concurso. Es ahí cuando la autoridad supervisora de esa entidad (y por lo tanto hemos de entender que el Art. 174 LC solo se refiere a las entidades de crédito, entidades de seguros y empresas de servicios de inversión, así como cualquier otra que se encuentre sujeta a supervisión prudencial y bajo el ámbito de aplicación de la LMV y la LDIEC) habrá de comunicar al juez competente la resolución administrativa por medio de la cual se procederá a la liquidación de entidad; segundo porque la LC no busca saneamiento alguno de los concursados. Si acaso, se puede afirmar que en el sentido finalista de la norma, se busca un convenio de continuación que efectivamente puede derivar en un saneamiento de la empresa en concurso pero la "medida de saneamiento" en si misma no se puede considerar una "apertura del concurso en los términos de la Ley 22/2003". El legislador ha olvidado que la apertura del concurso se produce mediante un auto judicial que efectivamente puede derivar en la celebración de un convenio o en la liquidación de los activos del concursado para el resarcimiento de los acreedores; y tercero porque tampoco un procedimiento de liquidación en España puede entenderse como la apertura de la fase de liquidación del concurso, pues si se observa, no tenemos mas que remitirnos a nuestra legislación societaria para observar que la liquidación no se circunscribe a las situaciones concursales. Además, ya en este apartado b), el legislador parece retractarse sustituyendo "procedimientos de liquidación administrativa" por el mas sencillo "procedimientos de liquidación".

En todo caso, no se entiende la incardinación de este Art. 14 en el régimen de las garantías financieras del RDL. No era necesario hacer una reproducción de los términos de la Directiva 2002/47/CE que no generan sino confusión e inseguridad jurídica.

---

una empresa de servicios de inversión conlleva un añadido de complejidad por ser una entidad regulada y sujeta a supervisión prudencial, al igual que por su objeto social y la necesaria protección al inversor;

- en cuanto a la protección del inversor, quedará facultado el Fondo de Garantía de Inversiones para proponer al juez la designación del abogado y del acreedor que formen parte de la administración concursal;
- las que pudieran surgir como entidad participante de la Sociedad de Sistemas (Art. 44 bis.8 LMV) y que ya han sido descritas anteriormente;
- la relativa a la transferencia de los valores depositados en la entidad en supuestos de concurso (Art. 44 bis.9 LMV);
- el privilegio del inversor de cobrar la indemnización o garantía planteada al amparo del Art. 77.7 de la LMV: el Art. 44 bis.9, in fine, señala que "la existencia del procedimiento concursal no impedirá que se haga llegar a los titulares de los valores el efectivo procedente del ejercicio de sus derechos económicos o de su venta".
- adicionalmente, la declaración de concurso supone la revocación de la autorización para operar como tal (Art. 73 LMV).

En el nuevo régimen de la LC, una vez que la CNMV aprecie que la entidad es insolvente, su papel se reduce a la posibilidad de solicitar la declaración de concurso y a nombrar uno de los tres administradores concursales. De alguna forma, se libera a la CNMV de funciones que no le son propias para el fin para el que fue concebido dicho organismo.

Quizá debiéramos haber introducido primero a las entidades de crédito para seguir con las empresas de servicios de inversión, pues como se ha visto, la intervención administrativa de las empresas de servicios de inversión aun cuando se rige por la LMV, esta norma (Art. 107) efectúa una referencia cruzada al régimen previsto en la LDIEC. En cualquier caso, damos por reproducidas aquí las reglas de intervención y sustitución de administradores (Arts. 31 y ss de la LDIEC) de las empresas de servicios de inversión, entendiéndose hecha al BE cualquier referencia a la CNMV.

La LC contiene una serie de especialidades de carácter procesal y material en cuanto a la crisis concursal de las entidades de crédito que han sido descritas mas arriba.

A continuación, el RDL contiene dos preceptos (Art. 15 RDL y Art. 16 RDL) que desprenden efectos sobre dos cuestiones diferenciadas: uno (Art. 15 RDL-efectos sobre las garantías-) relativo a la ejecución separada de las garantías financieras sin quedar, incluso en el caso de pignoraciones del CC, afectas a lo dispuesto por el Art. 56 LC. El otro (Art. 16 RDL) contendrá los efectos de la liquidación anticipada sobre la compensación, que como recordaremos, queda prohibida, como regla general, por el Art. 58 LC<sup>622</sup>.

Adicionalmente ambos preceptos, escritos con una paupérrima técnica legislativa, dotan de protección a las garantías financieras y a la compensación prevista en el RDL de cierta protección frente a la reintegración concursal (Art. 71 LC).

El RDL (Art. 15) señala que la "*apertura de un procedimiento concursal o de liquidación administrativa*" (me circunscribo a partir de ahora al estudio del procedimiento concursal al quedar la liquidación administrativa fuera del ámbito de estudio de esta tesis) no podrán ser causa para declarar nulos o rescindir un acuerdo de garantía financiera o la aportación misma de una garantía, siempre que la resolución de dicha apertura sea posterior a la formalización del acuerdo de garantía o a la aportación de la garantía; o que dicha formalización o aportación de los bienes objeto de la garantía se hayan producido en un período de tiempo determinado anterior a la apertura o a la adopción de una resolución o de otras medidas o acontecimientos acaecidos en el transcurso de tales procedimientos. Si el concurso se declara el mismo día pero antes de que se haya formalizado un acuerdo de garantía financiera o se haya aportado la garantía, la garantía será jurídicamente ejecutable y vinculante para terceros en el caso de que el beneficiario pueda probar que no tenía conocimiento, ni debía tenerlo, de la apertura de tal procedimiento. Si se observa estos términos son muy similares a los contenidos en la Ley 41/1999, de 12 noviembre (Art. 13.a)<sup>623</sup>.

La apertura del concurso no será causa para anular o rescindir la aportación de una garantía financiera, de una garantía financiera complementaria o de una garantía financiera equivalente en los casos de ejercicio de los derechos de sustitución o disposición, siempre que la aportación de la correspondiente garantía, garantía complementaria o equivalente se haya efectuado antes, aunque fuese el mismo día, de la apertura del procedimiento, o en un período determinado, anterior a dicho procedimiento, o antes de la adopción de una resolución o de otras medidas o acontecimientos acaecidos en el transcurso de tales procedimientos y siempre que la obligación financiera principal se haya contraído en fecha anterior a la de la aportación de la garantía financiera, de la garantía financiera complementaria o de la garantía financiera de sustitución o intercambio.

Los acuerdos de garantía financiera no se verán limitados, restringidos o afectados en cualquier forma por la apertura de un procedimiento concursal, pudiendo ejecutarse, inmediatamente, de forma separada, de acuerdo con lo pactado entre las partes dejando, por tanto sin efecto, el grillete procesal del Art. 56 LC<sup>624</sup>.

En consecuencia las garantías financieras no se verán afectadas en el concurso por la suspensión o paralización de la ejecución establecida en el Art. 56 LC, sino que por el contrario a lo que sucedería con cualquier garantía real cuyo objeto fuese un bien afecto a la unidad productiva o a la actividad profesional o empresarial del deudor, pueden ejecutarse de forma separada en sede del juicio concursal. En este sentido entendemos que el juez de lo mercantil será el habilitado para realizar la

<sup>622</sup> CAMPUZANO, A.B., "El Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública", *AdC*, Num 4, Pg., 347 y ss.

<sup>623</sup> *Vid supra* Parte VI, Título Primero, Capítulo Primero

<sup>624</sup> Así ya señala la Sentencia del juzgado de lo Mercantil Num 3 de Barcelona [Autos 172/2005 vinculado al concurso 34/2004] de 13 de mayo de 2005 [Magistrado: José María FERNÁNDEZ Seijo] donde se señala la ejecución separada y la prededucción de este tipo de garantías en el concurso.

ejecución, eliminando así cualquier riesgo de acciones ejecutivas al margen del concurso (Art. 8-3º LC).

Una de las modalidades de garantía financiera consiste en la constitución de un derecho real de prenda *“de conformidad con el régimen establecido para la prenda en los Arts. 1857 y siguientes del Código Civil, con las particularidades reconocidas en esta sección”* (ex Art. 6.3 RDL). Este precepto escapa igualmente del grillete del Art. 56 LC por la aplicación de la DA 2ª LC que queda reformada por el RDL de forma que el propio RDL pasa a tener la consideración de Ley especial.

El último párrafo del Art. 15 RDL señala que *“No obstante lo dispuesto en la Ley Concursal, sólo podrán anularse acuerdos de garantías financieras o la aportación de las mismas, formalizados o aportados en un período anterior a la apertura de un procedimiento concursal o de liquidación administrativa, cuando la autoridad administrativa o judicial competente resolviera que el acuerdo de garantías financieras o la aportación de las mismas se han realizado en perjuicio de acreedores”*.

La primera cuestión mencionable es que el precepto no hace una referencia expresa al Art. 71 LC al contrario del Art. 16.3 RDL. Sin embargo, en mi opinión ello no obedece sino a una mala técnica legislativa.

Si se observa, el precepto comienza señalando *“no obstante lo dispuesto en la Ley 22/2003, de 9 de julio, concursal”*, para seguidamente hacer una referencia a la anulación de garantías financieras formalizadas o aportadas *“en un periodo anterior a la apertura de un procedimiento concursal”* lo cual nos lleva inequívocamente a interpretar que el legislador está haciendo una referencia expresa a las acciones de reintegración cuyo efecto básico consiste en la anulación del acto reintegrable y la reintegración de los bienes a la situación inicial.

Pero además merece otra reflexión. En nuestra opinión introduce una excepción (*“no obstante lo dispuesto en la Ley Concursal”*) al régimen de reintegración de activos del Art. 71 y ss LC, que si por algo se ha de calificar, es por la sustitución de un régimen de retroacción absoluta (Art. 878.2 LC) por otro de reintegración de activos en el que la reintegración se limita temporalmente a dos años y se ejecuta judicialmente sujeto a la existencia de un perjuicio patrimonial para la masa del concursado (que no de la intención fraudulenta del concursado).

Resulta que ahora el legislador nos sumerge en un nuevo halo de inseguridad jurídica. Primero porque su ámbito de aplicación se refiere a los acuerdos de garantías financieras o a la aportación de las mismas. En el ámbito del Art. 71 LC, las garantías reales en sustitución de otras o los actos dispositivos (sin que la entrega de un bien en garantía pudiera considerarse tal) a favor de personas especialmente relacionadas (ex Art. 93 LC) se presumían *iuris tantum* perjudiciales para la masa. Ahora bien, cabía la prueba en contrario y la declaración de reintegración de los actos perjudiciales correspondía al juez.

En el RDL no se establece período de sospecha alguno, pero en mi opinión, no podrá extenderse mas allá del plazo establecido por el Art. 71 LC.

Adicionalmente, habrá de tenerse en cuenta tres cuestiones:

- a) la primera, es que parece que el legislador no ha tenido en cuenta que el régimen del planteamiento de una acción por fraude de acreedores cabía perfectamente bajo el amparo de las otras "acciones de impugnación" del Art. 71.6 LC por lo que huelga su regulación.
- b) La segunda es que las entidades supervisoras de las entidades que se describen en el Art. 4 RDL están especialmente contemplados en la formación de la Administración Concursal (ex Art. 27.2 LC, en que se describe que formarán parte de dicha administración la CNMV, el

Fondo de Garantía de Depósitos o el Consorcio de Compensación de Seguros según corresponda).

- c) Y la tercera, que resulta preocupante, por cuanto el legislador concursal tuvo la previsión de regular las consecuencias de la reintegración (*ex Art. 73 LC*) que en todo caso se sustanciaba con una sentencia que procesalmente se despachaba por medio del incidente concursal (Arts. 73 y 192 LC). Pues bien, con la nueva regulación no sabemos si existe límite temporal de dos años. Ya he expresado mi opinión al respecto, pero por otro lado, es necesario que exista perjuicio, cuestión nada novedosa pues es el requisito por antonomasia del nuevo régimen de reintegración. El término diferenciador es "*de acreedores*". En el Art. 71 LC se hace referencia al "*perjuicio patrimonial*". En el Art. 15 RDL al "*perjuicio de acreedores*". El anteproyecto de ley de transposición de la Directiva 2002/47 hacía referencia al "*fraude de acreedores*". Sin embargo la versión publicada en el BOE fue modificada por "*perjuicio de acreedores*" ¿cuál era la verdadera intención del legislador? En mi opinión resulta clara: eliminar la referencia al fraude que nos llevaba a la interpretación de exigir un doble test: el perjuicio patrimonial mas el fraude de acreedores (*ex Art. 1111 y 1297 CC*). El resultado es que al cambiar la redacción ha quedado una expresión desconocida hasta ahora en el mundo del derecho denominada "*perjuicio de acreedores*" que en definitiva no es sino el perjuicio patrimonial causado a los acreedores, esto es, el "*perjuicio patrimonial*" que habrá que interpretarse conforme al Art. 71 LC.

Para entender correctamente este precepto será necesario hacer una interpretación cruzada del Art. 71 LC junto con el Art. 15 RDL. En la tesis que mantengo es necesario el cumplimiento de la exigencia del perjuicio patrimonial, el cual habrá de interpretarse conforme a las disposiciones del Art. 71 LC. El límite de los dos años seguirá resultando de aplicación. No tiene razón económica y no genera sino inseguridad jurídica, pensar que el nuevo precepto hace que volvamos a las "andadas" del Art. 878 Ccom, de forma que la retroacción tenga efectos *in aeternum o per secula seculorum*. Pensar así, en mi opinión, sería un absoluto disparate. Finalmente, he de manifestar que en lo que a mi tesis se refiere, no es necesario probar intención fraudulenta alguna en relación con el negocio jurídico de la garantía financiera.

Finalmente el Art. 16. RDL ("Liquidación anticipada") no viene sino a regular (dicho sea de paso, y pido perdón por la crítica tan exacerbada que sigo practicando con respecto a la técnica legislativa del RDL, con bastante desorden sistemático) lo dispuesto en los apartados 3 y 4 de la DA 10ª. Así indica que la "*declaración del vencimiento anticipado, resolución, terminación, ejecución o efecto equivalente de las operaciones financieras realizadas en el marco de un acuerdo de compensación contractual o en relación con el mismo, no podrá verse limitada, restringida o afectada en cualquier forma por la apertura de un procedimiento concursal o de liquidación administrativa*."

*En los supuestos en que una de las partes del acuerdo de compensación contractual se halle en una de las situaciones previstas en el párrafo anterior, se incluirá como crédito o deuda de la parte incurso en dichas situaciones exclusivamente el importe neto de las operaciones financieras amparadas en el acuerdo, calculado conforme a las reglas establecidas en el mismo.*

*Las operaciones financieras o el acuerdo de compensación que las regula no podrán ser objeto de las acciones de reintegración que regula el Art. 71 de la Ley Concursal, salvo mediante acción ejercitada por la administración concursal en la que se demuestre perjuicio en dicha contratación".*

Aun cuando sea reiterativo, no puedo sino manifestar mi malestar por la mala técnica y terminología legislativa utilizada en el referido precepto.

Obviando lo anterior, los efectos del precepto sobre la LC cubren, en mi opinión, tres cuestiones: a) la protección frente al principio de vigencia de contratos con obligaciones recíprocas, b) el reconocimiento del derecho de compensación y c) las acciones de reintegración.

- a) El primero de ellos, relativo a la protección frente al principio de vigencia de contratos con obligaciones recíprocas (Art. 61 LC) viene regulado en el Art. 16.1 RDL donde señala que frente al cualquier régimen proteccionista de los contratos con obligaciones vigentes como es el nuestro, la declaración de vencimiento anticipado, resolución, terminación, ejecución o efecto equivalente de las “operaciones financieras” realizadas en el marco de un acuerdo de compensación contractual, prevalecerá en todo caso.

Para mejor entendimiento, creo oportuno acudir a los contratos utilizados internacionalmente en materia de derivados financieros. Con ellos podremos ver un ejemplo práctico de mi tesis: Por ejemplo, una de las operaciones financieras recogidas en el RDL (Art. 5) son los préstamos de valores. Los contratos de préstamo de valores se suelen documentar en contratos marco (ya hemos hecho referencias al OSLA, el EMA o el GMSLA) porque además de reducir los costes de transacción y dar mayor rapidez en la concertación de las operaciones entre dos partes, ya mencioné arriba que dan protección en caso de insolvencia frente al *cherry-picking* (la administración concursal o el concursado, en caso de intervención, podrían seleccionar cuales de aquellas operaciones sujetas a un contrato marco resultan favorables para el concursado y como obligaciones recíprocas que son dejarlas vigentes, mientras que podrían resolver aquellas desfavorables o que no resultaran de interés para el concursado – Art. 61 LC-) y cabe la posibilidad de negociar una cláusula de *close-out netting* (compensación) que es sobre la que ahora nos vamos a referir<sup>625</sup>.

El contrato marco OSLA (que cuenta con 26 cláusulas y un Anexo<sup>626</sup>) define los supuestos de insolvencia “*Act of Insolvency*” en la Estipulación 1 (“*Interpretation*”) como:

“*Act of Insolvency*”, means in relation to either Paragraph

- (i) *its making a general assignment for the benefit of, or entering into a reorganisation, arrangement, or composition with creditors, or*
- (ii) *its admitting in writing that it is unable to pay its debts as they become due, or*
- (iii) *its seeking, consenting to or acquiescing in the appointment of any trustee, administrator, receiver or liquidator or analogous officer of it or any material part of its property, or;*
- (iv) *the presentation or filing of a petition in respect of it (other than by the other Party to this Agreement) in any court or before any agency alleging or for the bankruptcy, winding-up for insolvency of such Party (or any analogous proceeding) or seeking any reorganisation, arrangement, composition, re-adjustment, administration, liquidation, dissolution or similar relief under any present or future statute, law or regulation, such petition (except in the case of a petition for winding-up or any analogous proceeding in respect of which no such 30 day period shall apply) not having been stayed or dismissed within 30 days of its filing;*
- (v) *the appointment of a receiver, administrator, liquidator or trustee or analogous officer of such Party over all or any material part of such Party's property; or*
- (vi) *the convening of any meeting of its creditors for the purpose of considering a voluntary arrangement as referred to in Section 3 of the Insolvency Act 1986 (or any analogous proceeding)”.*

En la cláusula 12 del OSLA (“*Events of Default*”) se incluyen los supuestos de resolución del contrato (véase, la falta de entrega del colateral, falta de pago de dividendos manufacturados,

<sup>625</sup> Esto también resulta extensible para los contratos marco ISDA.

<sup>626</sup> Aunque *strictu sensu* no es un auténtico Master Agreement o Contrato Único, al faltarle la cláusula de “single relationship”.

intervención administrativa, falsedad de declaraciones, incumplimiento de otras obligaciones salvo subsanación en 30 días) incluyéndose entre ellos, los supuestos de insolvencia que se recogían en la cláusula 1 del contrato OSLA:

*“Each of the following events occurring in relation to either Party (the “Defaulting Party”, the other Party being the “non-Defaulting Party”) shall be an Event of Default for the purpose of Clause 8: -*

*(...)*

*(D) An Act of Insolvency (tal y como se ha definido antes en la cláusula 1) occurring with respect to the Lender or the Borrower and (except in the case of an Act of Insolvency which is the presentation of a petition of winding-up or any analogous proceeding or the appointment of a liquidator or analogous officer of the Defaulting Party in which case no such notice shall be required) the Non-Defaulting Party serves written notice on the Defaulting Party”.*

En caso de existencia de un supuesto de resolución (“Event of Default”), resultarán de aplicación los efectos que se describen en la cláusula 8 (set off, etc.):

- La parte cumplidora puede resolver todos los préstamos de valores en curso;
- se convierten en dinero todas las obligaciones de devolución de valores y colateral;  
y
- se establece un cálculo de un saldo neto (*close-out netting*) de todas las obligaciones.

En relación con este último punto, el contrato OSLA establece:

*“8. (B) If an Event of Default occurs in relation to either Party, the Parties' delivery and payment obligations (and any other obligations they have under this Agreement) shall be accelerated so as to require performance thereof at the time such Event of Default occurs (the date of which shall be the “Performance Date” for the purposes of this clause) and in such event:*

- the Relevant Value of the Securities to be delivered (or payment to be made, as the case may be) by each Party shall be established in accordance with Clause 8(C); and*
- on the basis of the Relevant Values so established, an account shall be taken (as at the Performance Date) of what is due from each Party to the other and (on the basis that each Party's claim against the other in respect of delivery of Equivalent Securities or Equivalent Collateral or any cash payment equals the Relevant Value thereof) the sums due from one Party shall be set-off against the sums due from the other and only the balance of the account shall be payable (by the Party having the claim valued at the lower amount pursuant to the foregoing) and such balance shall be payable on the Performance Date”.*

El principal problema con la que se podría encontrar esta compensación contractual reside en la propia prohibición prevista en el Art. 58 LC y la imposibilidad de realizar anticipadamente el contrato por la mera causa de la declaración del concurso (Art. 61.3). En definitiva, lo que viene a procurar el RDL es remarcar (ya venía establecido en la DA 10ª de la LMV) que no resultarán de aplicación las limitaciones establecidas en el Art. 61 de la LC.

- b) El segundo de los efectos pasa por el reconocimiento del derecho de compensación. La compensación de los créditos y deudas que nacen de estos contratos es posible y por tanto no se encuentra sometida a la prohibición establecida por el Art. 58 de la LC. El texto es suficientemente ilustrativo: en los supuestos en que una de las partes del acuerdo de compensación contractual se halle en una de las situaciones previstas en el párrafo anterior – es decir, que se haya dado un supuesto de vencimiento o aceleración anticipada de la operación financiera-, se incluirá como crédito o deuda (...) el importe neto de las

operaciones financieras amparadas en el acuerdo, calculado conforme a las reglas establecidas en el mismo.

- c) El tercer aspecto por estudiar es el relativo a la reintegración y los actos de compensación.

La acción de reintegración persigue la rescisión de un acto y por lo tanto la puesta de las partes en la situación inicial anterior a la concertación del negocio jurídico objeto de rescisión. Por ello merece especial interés detenernos en el último párrafo del Art.16.3 RDL.

Este párrafo determina que el acuerdo de compensación "*no podrá ser objeto de las acciones de reintegración*" sustituyendo al apartado 4º de la mencionada DA 10ª que expresaba que los acuerdos de compensación contractual solo podían ser impugnados al amparo del Art. 878.2 Ccom, previa evidencia de un fraude de acreedores por los síndicos de la quiebra. En este orden de cosas, este apartado 4º podía interpretarse de la siguiente forma: como quiera que el Art. 878.2 Ccom había quedado expresamente derogado por la Disposición Derogatoria Final de la LC, el régimen de retroacción de la DA 10ª, aun cuando Ley especial, había quedado sustituido por el Art. 71 LC, de forma que para que hubiera reintegración era necesario un perjuicio patrimonial, la extensión de la reintegración se limitaba a dos años. Por añadidura, como ya he mencionado, el apartado 4º de la DA 10ª quedaba derogado por lo que no se exigiría el test del fraude (que como se ha dicho no es necesario en el Art. 71 LC).

Lamentablemente de nuevo no se por qué no se ha hecho una mera referencia al régimen aplicable por el Art. 71 LC para evitar aquí también la duda que podría surgir en cuanto al límite temporal de los dos años.

No obstante, no parece ser en este caso la cuestión principal. Mi opinión es la misma que para las garantías: duración del periodo de reintegración es igual a dos años. La nota diferenciadora la impone la exigencia de que la acción de reintegración la imponga la administración concursal. El Art. 72 LC establece que la administración concursal queda habilitada activamente para el ejercicio de las acciones rescisorias y "*demás de impugnación*". Los acreedores lo estarán si la administración concursal no lo hiciese en un plazo de dos meses tras la instancia escrita de los acreedores. Francamente no queda claro cual es el ámbito de aplicación del Art. 16.3 RDL. Parece que el núcleo diferenciador descansa sobre la figura de la administración concursal y en la demostración del perjuicio. Pero es eso lo que proyecta el Art. 71 LC junto con el Art. 72 LC. Pudiera interpretarse que el Art. 16.3 RDL deja sin efecto el Art. 71.4º y 71.6º LC por cuanto en estos casos el perjuicio patrimonial ha de ser probado por quien ejerce la acción rescisoria o la relativa al Art. 1111 ó 1291.3 CC.

Los efectos de la rescisión serán los provistos en el Art. 73 LC, a sabiendas de que si el tercero interviniente de mala fe quedará postergado en cuanto a la calificación de su crédito al último rango de los créditos subordinados (Art. 92.6 LC). De otra forma, se cobrarán de la masa, al momento de la rescisión y sin las demoras imprevisibles del Art. 154.2 LC.





### Capítulo 3.- Carácter de ley especial y ámbito derogatorio del RDL

Según la Disposición Adicional 1ª del RDL, el Capítulo II del Título I ("Sobre acuerdos de compensación contractual y garantías financieras") tendrá el carácter de legislación especial a los efectos de lo dispuesto por la DA 2ª.2 LC, de forma que ésta quedará redactada en la forma siguiente:

*"2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:*

- a) Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario (Art. 14 y Art. 15, modificado por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria), así como las normas reguladoras de otros valores o instrumentos a los que legalmente se atribuya el mismo régimen de solvencia que el aplicable a las cédulas hipotecarias;*
- b) Real Decreto-Ley 3/1993, de 26 de febrero, sobre medidas urgentes en materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo (Art. 16);*
- c) Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en lo que respecta al régimen aplicable a los sistemas de compensación y liquidación en ella regulados, y a las entidades participantes en dichos sistemas, y en particular los Arts. 44 bis, 44 ter, 58 y 59);*
- d) Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria (disposición adicional quinta);*
- e) Ley 13/1994, de 1 junio, de autonomía del Banco de España (por lo que respecta al régimen aplicable a las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros Bancos Centrales Nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones);*
- f) Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las Entidades de Capital-riesgo y de sus sociedades gestoras (disposición adicional tercera);*
- g) Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.*
- h) Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas, aprobado por Real Decreto Legislativo 2/2000, de 16 de junio (Art. 100, apartado 5).*
- i) Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre (Arts. 26 a 37, 39 y 59), y el Texto Refundido del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros, aprobado por Real Decreto Legislativo 7/2004, de 29 de octubre.*
- j) Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo 2005, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación público (Capítulo II del Título I)."*

Si se observa, se eliminan las referencias a la DA 10ª y DA 12ª LMV que anteriormente contenía esta norma, para quedar derogadas por medio de la Disposición Derogatoria Única RDL.

Resulta sorprendente que la Disposición Adicional 3ª de la Ley 6/2005, que vuelva a modificar la D.A. 2ª.2 de la LC, no recoja el RDL como ley especial y haya que esperar a la Ley 25/2005, de 24 de noviembre para subrepticamente enmendar el error:

*Disposición final segunda. Modificación de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.*

*Se modifica el apartado 2 de la disposición adicional segunda de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, que queda redactado del siguiente modo:*

*«2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:*

- a) *Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario (Art. 14 y Art. 15, modificado por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria), así como las normas reguladoras de otros valores o instrumentos a los que legalmente se atribuya el mismo régimen de solvencia que el aplicable a las cédulas hipotecarias.*
- b) *Real Decreto Ley 3/1993, de 26 de febrero, sobre medidas urgentes en materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo (Art. 16).*
- c) *Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en lo que respecta al régimen aplicable a los sistemas de compensación y liquidación en ella regulados, y a las entidades participantes en dichos sistemas y, en particular, los Arts. 44 bis, 44 ter, 58 y 59).*
- d) *Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación bancaria (disposición adicional quinta).*
- e) *Ley 13/1994, de 1 junio, de Autonomía del Banco de España (por lo que respecta al régimen aplicable a las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros bancos centrales nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones).*
- f) *Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras (disposición adicional tercera).*
- g) *Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.*
- h) *Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2000, de 16 de junio (Art. 100, apartado 5).*
- i) *Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre (Arts. 26 a 37, 39 y 59), y el Texto Refundido del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros, aprobado por el Real Decreto Legislativo 7/2004, de 29 de octubre.*
- j) *Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública (capítulo II del Título I).*
- k) *Ley 6/2005, de 22 de abril, sobre Saneamiento y Liquidación de las Entidades de Crédito."*

Por otro lado, tal y como quedaba redactada la DA 2ª LC llevaba a algunos autores (como RUIZ OJEDA y DEL GUAYO CASTIELLA<sup>627</sup>) a entender que las sociedades concesionarias de obras públicas no podían ser mas que objeto de liquidación paraconcursal mediante el oportuno secuestro por la Administración de la concesión.

Su tesis se basaba en la incardinación del Real Decreto Legislativo 2/2000, de 16 de junio (Art. 100.5) que aprueba el Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas.

Por un lado he de decir que la exposición de ambos, es en mi opinión, incorrecta. Las sociedades concesionarias, tienen personalidad jurídica y el derecho a la explotación de una concesión, pero el ámbito competencial para la declaración de la insolvencia o no es exclusivo de poder judicial mediante la oportuna declaración de concurso. Solo en el supuesto de que el TRLCAP fuese, en su totalidad, ley especial, podría hablarse de la aplicación de los Arts. 248, 250, 251, 253, 254, 255, 256, 257, 260, 265, 266 del TRLCAP y concordantes. Pero la mención al TRLCAP solo se efectúa al Art. 100.5 TRLCAP y no al cuerpo legislativo en su totalidad.

Pero es que adicionalmente el TRLCAP ha sido parcialmente derogado (y en particular el Art. 100.5 TRLCAP) por la Ley 30/2007 de Contratos del Sector Público, de 30 octubre, y en su Disposición Final Cuarta introdujo la siguiente redacción de la DA 2ª LC, eliminando la referencia a la Ley de Contratos del Sector Público

*“Disposición Final cuarta. Modificación de la Ley 22/2003, de 9 de julio , Concursal*

*Se modifica el apartado 2 de la disposición adicional segunda de la Ley 22/2003, de 9 de julio, que queda redactado del siguiente modo:*

*«2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:*

*a) Arts. 14 y 15 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, así como las normas reguladoras de otros valores o instrumentos a los que legalmente se atribuya el mismo régimen de solvencia que el aplicable a las cédulas hipotecarias.*

*b) Art. 16 del Real Decreto-ley 3/1993, de 26 de febrero, sobre medidas urgentes en materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo.*

*c) Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en lo que respecta al régimen aplicable a los sistemas de compensación y liquidación en ella regulados, y a las entidades participantes en dichos sistemas y, en particular, los Arts. 44 bis, 44 ter, 58 y 59.*

*d) La disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación bancaria.*

*e) Ley 13/1994, de 1 junio, de Autonomía del Banco de España, por lo que respecta al régimen aplicable a las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros bancos centrales nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones.*

*f) La disposición adicional tercera de la Ley 1/1999, de 5 de enero, Reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y de sus Sociedades Gestoras.*

*g) Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.*

*h) Los Arts. 26 a 37, ambos inclusive, 39 y 59 del Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, y el Texto Refundido del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros, aprobado por el Real Decreto Legislativo 7/2004, de 29 de octubre.*

---

<sup>627</sup> Vid RUIZ OJEDA, A., *La concesión de obra pública*, Civitas, 2006, Pgs., 613-627 y DEL GUAYO CASTIELLA, I., “Presupuestos jurídico-públicos de las instituciones paraconcursales”, *Revista Jurídica de Navarra*, Num 34, julio-diciembre 2002, Pg., 84

- i) El Capítulo II del Título I del Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de Reformas Urgentes para el Impulso a la Productividad y para la Mejora de la Contratación Pública.*
- j) Ley 6/2005, de 22 de abril, sobre Saneamiento y Liquidación de las Entidades de Crédito”.*

A esta tesis se suma la entrada en vigor de la Disposición Adicional Cuadragésima primera de la Ley 26/2009, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2010, que reconoce un privilegio del prestamista público en caso de declaración de concurso de acreedores de sociedades concesionarias de autopistas de peaje competencia de la Administración.

**VII.- PARTE SEPTIMA:**

**LOS EFECTOS DEL CONCURSO SOBRE LAS  
GARANTÍAS**



## VII.- PARTE SÉPTIMA: LOS EFECTOS DEL CONCURSO SOBRE LAS GARANTÍAS REALES Y PERSONALES

### TÍTULO PRIMERO.- RESTRICCIONES A LA EJECUCIÓN DE LAS GARANTÍAS REALES

#### Capítulo 1.- Los efectos del concurso sobre las garantías reales

1.- Presupuesto objetivo: la unidad productiva y la actividad empresarial o profesional del deudor

El Art. 56 LC ha introducido severos cambios sobre el marco legal de las garantías no solo para el momento de la insolvencia sino también para el momento de su formalización. Hacemos esta aseveración por cuanto el acreedor garantizado va a tener que valorar muy detenidamente el negocio jurídico que quiere suscribir y como asegurar su posición prestadora para que en caso de insolvencia de su acreditado pueda resarcirse del pago de principal y de intereses contra los bienes señalados<sup>628</sup>.

Esta situación como bien se observa es radicalmente distinta de la ejecución separada que reconocía el anterior derecho concursal español. Los acreedores podían ejercitar la realización de sus bienes al margen del concurso (*separatio ex iure crediti*).

Dicho privilegio contemplado en los Arts. 1922. 2º y 3º CC y Art. 914.1º Ccom daban una protección absoluta a aquel acreedor que había procurado que su crédito estuviese debidamente garantizado por una garantía real sobre un determinado bien.

Como quiera que las declaraciones de quiebra (Art. 1915 CC y 883 Ccom) determinaban la resolución anticipada del crédito (cosa que ahora no ocurre ex Art. 61 LC) se producía la realización inmediata de la garantía. Ahora, no se produce la realización de los bienes porque lo diga el Art. 56 LC sino también porque no pudiéndose realizar anticipadamente la obligación principal, tampoco podrá realizarse la garantía accesoria (Art. 1857 1º CC).

La regulación de la ejecución separada se encontraba en normas dispersas:

- en materia de prenda, el acreedor pignoraticio quedaba facultado por el Art. 918 Ccom;
- en materia de hipoteca naval (Art. 39 LHN);
- en materia de hipoteca mobiliaria o prenda sin desplazamiento (Art. 10.II, 85, 88 y 93 LHMPSPD);
- en material de venta a plazos de bienes muebles, quedaba garantizado el derecho de *separatio* al titular del crédito derivado de una venta a plazos con reserva de dominio o prohibición de disponer, debidamente inscrita (Arts. 19 y 23 LVP de 1965 y Art. 16.5 LVP de 1998);

<sup>628</sup>

*Vid* Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 4 de Madrid [Autos 8/2004] de 14 de enero de 2005 [Magistrado Enrique García García] donde se decreta la suspensión de la ejecución hipotecaria durante el concurso de acreedores y la condición de bien afecto, *AdC*, Num 4, Pg., 394. En cambio, las entidades financiadoras de préstamos hipotecarios para vivienda disfrutarán de la ejecución separada del bien afecto, esto es de la vivienda. En este sentido se pronuncia el Auto del Juzgado Num 3 de Barcelona [Autos 69/2004] de 29 de diciembre de 2004 [Magistrado: José María Fernández Seijo] donde señala "f) la parte instante reclama la suspensión de un procedimiento hipotecario [...] al amparo del Art. 56 de la LC. Dicha medida es procesal y materialmente inviable en el supuesto de autos dado que el redactado del Art. 5 permite la paralización de las ejecuciones hipotecarias cuando los bienes estén afectos a la actividad profesional o empresarial del concursado o a una unidad productiva, circunstancias que no concurren en el caso de autos ya que la hipoteca recae sobre la vivienda habitual"

- al arrendador financiero (DA 1ª, 5 LVP de 1998);
- en materia de hipoteca inmobiliaria, se exceptuaba de acumulación al juicio universal a los juicios ejecutivos que solo persigan bienes hipotecados (Art. 166 LEC de 1881), se permitía a los síndicos la enajenación de inmuebles hipotecados que se hallasen embargados en ejecución no acumulada al concurso (Art. 1234 y 1319 LEC de 1881), la ejecución hipotecaria no quedaba paralizada por la quiebra del deudor (Art. 127 y 132 LH en relación al procedimiento ejecutivo ordinario y al judicial sumario, respectivamente), además de que la LH establecía que el procedimiento judicial sumario no se acumularía a ningún otro proceso, ya fuese singular o universal (Art. 135 LH). A ello se unía el tratamiento jurisprudencial (STS 11-10-1985) y el procurado por la LEC de 2000 (Ley 1/2000, de 7 de enero) (Art. 98.1.2º y 568 LEC).

La Exposición de Motivos de la LC especifica que *"se procura que la ejecución separada de las garantías no perturbe el mejor desarrollo del procedimiento concursal ni impida soluciones que puedan ser convenientes para los intereses del deudor y de la masa pasiva"*.

La *ratio legis* es clara por cuanto se manifiesta que se *"considera justo en el tratamiento de todos los intereses implicados en el concurso, que han de sufrir un sacrificio en aras de la solución definitiva y mas beneficiosa del estado de insolvencia"* (III, párrafo 9º) pero *"sin menoscabar la naturaleza de estos derechos ni perturbar el mercado de crédito, muy sensible a la protección de las garantías en caso de insolvencia del deudor"* (III, párrafo 13º), cuestión esta última que no comparto.

Es obvio que se perturba el mercado de crédito, que por supuesto es muy sensible a la insolvencia del deudor<sup>629</sup>. Las reglas del juego han variado ostensiblemente. No solo para los nuevos créditos sino para los antiguos cuya cobertura hipotecaria o prendaria había sido trascendental para la fijación del precio del crédito así como para su concesión. Ahora habrá, en primer lugar, de esperar a que quede resuelto el contrato, bien por incumplimiento (Art. 62 LC), bien por voluntad de la administración concursal o el concursado (Art. 61.2 LC), bien por la declaración de liquidación (Art. 146 LC) o que se haya negociado un convenio que no le resulte de aplicación (Arts. 123.2 y 134.2 LC), siempre y cuando se cumpla el difícil requisito probatorio de que los bienes afectos a la garantía real sean bienes relativos a la unidad productiva o a la actividad empresarial o profesional del deudor.

Por lo tanto, resuelta anticipadamente la obligación principal y quedando los bienes afectos a la actividad profesional o empresarial o a la unidad productiva, el acreedor habrá de esperar para realizar su garantía a que se apruebe un convenio cuyo contenido no afecte al ejercicio de la garantía real o que haya transcurrido el límite temporal de un año desde la declaración del concurso sin que se haya producido la apertura de la liquidación. La norma, adicionalmente, cubre suficientemente el carácter universal del procedimiento concursal. El juez competente para la ejecución es el del concurso, eliminándose así cualquier riesgo de actuaciones ejecutivas al margen del concurso (Art. 57.1 LC, Art. 86 ter.1-3º LOPJ, Art 8-3º LC, Exposición de Motivos de la Ley Orgánica para la Reforma Concursal, II párrafo 1º).

Se parte de un supuesto de hecho: la LC mantiene como regla general la posibilidad de ejecutar separadamente las garantías reales (Art. 55.4 LC), pero el Art. 56.1 LC paraliza<sup>630</sup> su ejecución con

<sup>629</sup> Se hace eco el diario Expansión de fecha 7 de mayo de 2008, Pg., 29 bajo la rúbrica "La evolución del Mercado Laboral: La crisis eleva el paro en abril por primera vez en la historia", señalando que el desempleo aumentó en el mes de abril de 2008 en 37.542 personas, y en 315.400 en el último año, generando una cifra total de desocupados de 2.340.000, el nivel mas elevado desde 1998 y con un ratio de afiliación a la Seguridad Social de tan solo el 0,75%. Con estos datos, las entidades financieras se encuentran notablemente preocupadas en cuanto a la devolución de los créditos de dichos desempleados y en particular de la no posibilidad de ejecutar sus garantías reales.

En Expansión de 6 de mayo de 2008, Pg., 37, se especificaba que el número de efectos de comercio impagados ascendía al 4,20% (Fuente: INE y Comisión Europea).

<sup>630</sup> Esta paralización ya se contemplaba en el Anteproyecto de Ley Concursal de 1983 y la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995.



algunas matizaciones: por un lado quedan solo paralizadas las ejecuciones de bienes afectos al desarrollo de la actividad profesional o empresarial o a una unidad productiva del acreditado. Además, la paralización no se produce *sine die*, sino que tiene un límite temporal: no se podrá iniciar la ejecución o realización forzosa de la garantía hasta que se apruebe un convenio cuyo contenido no afecte al ejercicio de este derecho (porque el acreedor garantizado no haya votado favorablemente al convenio presentado) o transcurra un año desde la declaración de concurso sin que se hubiera producido la apertura de la liquidación<sup>631</sup>.

Resulta extremadamente complicado definir el límite exacto de los bienes que se entienden afectos a la unidad productiva o la actividad profesional o empresarial del concursado y los que no<sup>632</sup>. Habrá algunos más sencillos de identificar como el establecimiento mercantil, la fábrica, el inmueble donde se ubica el despacho profesional, pero habrá otros casos no tan sencillos como los excesos de tesorería, valores negociables de una cartera permanente de inversión en un negocio inmobiliario, etc. La determinación de los bienes afectos genera importantes perturbaciones: la LC no fija en que momento procesal ha de dilucidarse, ni quien (el juez, la administración concursal...).

El Auto del Juzgado Mercantil de Madrid de fecha de 14 de enero de 2005 estableció la suspensión de la ejecución hipotecaria que de modo separado pretendía seguir contra el inmueble propiedad de

---

<sup>631</sup> En Alemania (<http://www.europeanrestructuring.com/>) el proceso tiene algunas divergencias respecto del sistema español:

*Enforcement and realisation of security outside an insolvency procedure are extremely rare, with the exception of the forced sale of real estate. Where the creditor obtained an enforceable document from the debtor at the time of granting of the loan, it can enforce its security without the need to obtain a prior judgment. Otherwise, it will first have to obtain a judgment from a competent court.*

*For secured creditors, the type of security determines how it is enforced in an insolvency procedure. The administrator sells the plant, equipment and inventory, and collects accounts receivable, even if these assets have been assigned to a creditor. In most cases the administrator will deduct for the estate nine per cent of realisations from assigned assets, and in many cases will attempt to negotiate a higher percentage. Administrators often achieve the higher percentage by threatening to close down the debtor's business.*

*Creditors with reservation of title to identified goods in their original state do not participate in the insolvency procedure. They usually recover their assets or are paid in full.*

*Creditors with a lien over land can force the sale of the real estate or claim rent income without being subject to the nine per cent charge. Realisations from forced sales are often considerably lower than from going-concern sales. In most cases the creditor and the administrator reach an agreement that allows a transaction to proceed without an enforced sale.*

En Francia (<http://www.europeanrestructuring.com/>):

*Pledges over movable assets allow creditors to be repaid:*

- *in cash out of the proceeds of sale of the pledged assets (generally at auction); or*
- *in kind (following a court order) by transfer to the creditor of ownership of the pledged assets (subject to certain exceptions – for example, secured creditors benefiting from a pledge over goodwill cannot demand the transfer of title to such goodwill).*

*A mortgage grants the mortgagee:*

- *the right to have its debt repaid out of the proceeds of sale of the secured property; and*
- *should the property be sold to a third party without the mortgagee being notified, the right to pursue the forced sale of the property against the third-party purchaser, if that party is unable to satisfy the mortgagee's claim.*

*Unlike a seizure of movable property – which is carried out by a bailiff entitled to take immediate possession of the pledged assets, provided the creditor initially holds (by virtue of a notarised deed) or was granted (by court order) an enforceable title – foreclosure on immovable property is a judicial proceeding which is initiated by a creditor holding an enforceable title before the competent lower civil court..*

*Vid Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Oviedo [Incidente concursal 735/2006] de 30 de abril de 2007 [Magistrado: Alfonso Muñoz Paredes].*

<sup>632</sup> *Vid Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 3 de Barcelona [Autos 322/2005] de 1 de julio de 2005 [Magistrado José María FERNÁNDEZ SEIJO]. Un resumen en AdC Num 8, Pg., 367.*

la concursada. Estimaba el Juzgado que no se trata de desconocer la protección legal de que goza el acreedor hipotecario por la tenencia de una garantía real, sino de hacer efectivos los mecanismos de coordinación que ha previsto la LC (Art. 56.2 LC), que suponen una mera paralización temporal de la acción separada de aquél en aras al interés general de todos los acreedores y a la subsistencia de la empresa concursada en tanto se analiza su situación y se buscan salidas razonables para ésta, ya sea el convenio, ya sea su ordenada liquidación. En este caso mencionaba el juzgado que no ha de olvidarse que el inmueble en cuestión era el único activo con valor real, y además muy relevante (entre millón y medio y dos millones euros), de la empresa, con lo que su prematura liquidación conllevaría la despatrimonialización de la concursada en perjuicio de la masa pasiva del concurso. Por eso la posible reanudación de las actuaciones de ejecución durante la tramitación del concurso quedaría sometida en este caso a la jurisdicción del juzgado de lo mercantil, a tenor de lo previsto en el Art. 57 de la LC<sup>633</sup>.

## 2.- Régimen procesal del inicio o reanudación de las ejecuciones. Afección del bien

Las actuaciones ya iniciadas para la ejecución de las garantías reales se suspenderán desde que la declaración del concurso conste en el correspondiente procedimiento y podrán reanudarse una vez el acreedor garantizado haya consentido en los términos del convenio o haya transcurrido un año sin que se haya producido la apertura de la liquidación. Por lo tanto, la ejecución queda sujeta a varias restricciones, pero no desaparece en la LC. Para ello se atribuye competencia exclusiva al juez de lo mercantil.

Se exceptúa el caso en que al tiempo de la declaración de concurso ya estuvieran publicados los anuncios de subasta del bien o derecho afecto y la ejecución no recaiga sobre bienes o derechos necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor (en cuyo caso sí que quedarán afectos al grillete procesal del Art. 56 LC).

No obstante todo lo anterior, durante la paralización de las acciones o la suspensión de las actuaciones y cualquiera que sea el estado de tramitación del concurso, la administración concursal podrá ejercitar la opción prevista en el apartado 2 del Art. 155 LC. De conformidad a este precepto, en tanto no transcurran los plazos señalados en el apartado 1 del Art. 56 LC o subsista la suspensión de la ejecución iniciada antes de la declaración de concurso, conforme al apartado 2 del mismo artículo, la administración concursal podrá comunicar a los titulares de estos créditos con privilegio especial que opta por atender su pago con cargo a la masa y sin realización de los bienes y derechos afectos. Comunicada esta opción, la administración concursal habrá de satisfacer de inmediato la totalidad de los plazos de amortización e intereses vencidos y asumirá la obligación de atender los sucesivos como créditos contra la masa. En caso de incumplimiento, se realizarán los bienes y derechos afectos para satisfacer los créditos con privilegio especial.

La declaración de concurso no afectará a la ejecución de la garantía cuando el concursado tenga la condición de tercer poseedor del bien objeto de ésta. Se genera en consecuencia, un importante conflicto de intereses entre el acreedor hipotecario y la masa del concurso.

Ya nos hemos referido mas arriba a que el interés del concurso y de la LC consiste en el mantenimiento de la empresa y de la conservación de los negocios jurídicos (Art. 44.1 LC). En este sentido, la norma procura que los bienes del concursado que estén afectos a la unidad productiva o a la actividad profesional o empresarial del concursado no salgan de la masa del deudor concursado, aún cuando se encuentren sujetos a una garantía real. Debe exponerse que la regla no afecta solo a los derechos reales suscritos tras la entrada en vigor de la norma sino también a los anteriores. Los efectos sobre el sector bancario son incontables, dado que es este sector del crédito el que más se ha

<sup>633</sup> Auto del juzgado de lo mercantil número 4 de Madrid [Autos 8/2004] de 14 de enero de 2005 [Magistrado: ENRIQUE GARCÍA GARCÍA]

cuidado de reforzar su crédito mediante una garantía hipotecaria que le hacía mantener una absoluta preponderancia frente al resto de acreedores en caso de concurso. El conflicto de intereses es patente. Ha de tenerse en cuenta que la garantía accesoria queda debilitada ya de antemano por cuanto el acreedor hipotecario no va a poder resolver su crédito por la mera declaración de insolvencia (Art. 61.3 LC). La obligación principal sobre la que descansa la accesoria no puede ser resuelta, condición *sine qua non* para poder ejecutarla (Art. 1872 CC, 129 LH y 1858 CC). Además ha de tenerse en cuenta la facultad del juez *ex* Art. 62.3 LC.

La afección la determina el Juez. En cualquier caso es una vinculación de los bienes a ese desarrollo productivo o a la actividad profesional o empresarial. Serán bienes afectos los "*que directamente concurran a satisfacer las necesidades de la explotación misma*" (Art. 334.5.CC) con independencia de la mayor o menor importancia que los mismos tengan en el proceso productivo. En cualquier caso la LC (Art. 56.1 LC) acoge un concepto más amplio que el de "*bienes necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor*", al que se refiere el apartado siguiente (Art. 56.2), como presupuesto de suspensión de las actuaciones ya iniciadas al tiempo de la declaración del concurso. Como señalan HELIODORO y ADELAIDA SÁNCHEZ RUS,<sup>634</sup> frente a los bienes afectos, los bienes necesarios son solo aquellos que resultan imprescindibles para mantener en funcionamiento los establecimientos o explotaciones de que fuera titular el deudor.

Igualmente, como quiera que la afección es una cuestión de hecho, en cualquier momento, durante la vigencia del concurso, podrá producirse una desafección de los bienes que originariamente se encontraban afectos a dicha actividad profesional o empresarial o unidad productiva. Esa desafección puede producirse por las propias vicisitudes del concurso. Así por ejemplo en el caso de que se transmitan a un tercero los bienes gravados, si se decreta el cierre definitivo de las oficinas, establecimientos o explotaciones o el cese de su actividad empresarial (Art. 44.4 LC). Otro ejemplo se producirá en el caso de que se deje de explotar la línea de negocio a cuyo servicio estaban destinados los bienes.

Como ya hemos indicado, resulta complicado determinar que debe entenderse por bienes afectos a una actividad profesional o empresarial o que formen parte de una unidad productiva. Resultará más sencillo en los casos de hipoteca inmobiliaria con pacto o extensión a otros objetos muebles, para el servicio de alguna industria (Art. 111-1 LH), en la hipoteca mobiliaria de establecimientos mercantiles, de maquinaria industrial, o de propiedad industrial (Art. 12-1, 4 y 5. LHMPSDP) o en la prenda sin desplazamiento de las máquinas y aperos para las explotaciones agrícolas, forestales y pecuarias (Art. 52-4 LHMPSDP). Como señalan los mencionados autores, por el contrario, normalmente habrá que excluir el carácter afecto en la prenda ordinaria, puesto que el desplazamiento de la posesión (Art. 1863 CC) implica una desvinculación del bien respecto de la organización productiva del deudor y, sobre todo, en la hipoteca de viviendas<sup>635</sup>. Sin embargo en este caso también dependerá de si en la vivienda del deudor, se localiza también la totalidad o una parte de su actividad empresarial o profesional (por ejemplo, como despacho, taller o almacén). También será un indicio relevante la inclusión del bien gravado en el balance entre "bienes y derechos que constituyan el activo de la empresa" (Art. 35.1 CCom.), así como el hecho de que el bien gravado este asentado en el libro de Registro de Bienes de Inversión, cuya llevanza impone el Art. 65.3 c) y 5.c) del Reglamento del Impuesto Sobre la Renta aprobado por RD 214/1999, de 5 de febrero. No obstante, tanto la documentación contable, como la de carácter tributario tiene la condición de simples "asientos, registros y papeles privados", que "únicamente hacen probar contra el que los ha escrito" (Art. 1228 CC), y no enervan la posibilidad de que el acreedor con garantía real pueda defender el carácter no afecto de los bienes en el correspondiente incidente concursal o en los

<sup>634</sup> SÁNCHEZ RUS, H., SÁNCHEZ RUS, A.- "Art. 56", *Comentario de la Ley Concursal*, Cit. Pg., 1043 y ss.

*Vid* igualmente SÁNCHEZ RUS, H., y SÁNCHEZ RUS, A., "La ejecución de las garantías en el Concurso", *AdC*, Num 3, Pg., 65 y ss.

<sup>635</sup> Ya he señalado arriba el Auto del Juzgado Num 3 de Barcelona [Autos 69/2004] de 29 de diciembre de 2004 [Magistrado: JOSE MARÍA FERNÁNDEZ SEIJO] donde señala que la vivienda habitual no es un bien afecto al Art. 56 LC

recursos que procedan contra la decisión del Juez contraria al inicio o reanudación de las actuaciones individuales.

La mayor complicación existe en las Sociedades mercantiles puesto que, en principio, todos los bienes quedan afectos al desarrollo del objeto social (Art. 136 y 137 CCom., Art. 9-b LSA, Art. 13-b LSRL), y no hay términos para distinguir, como sucede en relación a los empresarios individuales, entre el patrimonio personal y el afecto a la explotación. En consecuencia el concurso de una sociedad mercantil conduce a la paralización automática de la ejecución de todas las garantías reales constituidas sobre sus bienes. Igualmente existirá una diferenciación entre los bienes afectos y los frutos naturales o industriales que surjan de los mismos. En principio los bienes afectos no tendrán por qué implicar la paralización de los bienes y frutos que surgen como consecuencia del desarrollo de esa actividad empresarial o profesional así como de una unidad productiva. Los frutos son bienes independientes y no tienen porque considerarse afectos a la actividad empresarial, si bien no siempre es posible acudir a esta distinción<sup>636</sup>.

Otro de los problemas que plantea el grillete procesal y que no ha sido solucionado por la LC es la depreciación de los bienes afectos durante el periodo de suspensión de la ejecución: este no es, en mi opinión un tema trivial, por cuanto el transcurso del tiempo en épocas de crisis (que es exactamente cuando mas concursos se producen) puede afectar negativamente tanto al precio de ejecución de los bienes afectos como a la potencial venta mediante pública subasta o a través de los medios establecidos en el correspondiente gravamen. Si el inmueble gravado se trata de un solar o de un edificio de oficinas, la paralización de la ejecución de la garantía dañará los intereses económicos de la entidad financiera, consciente de que en momentos de crisis económica generalizada un retraso de dicha ejecución en el tiempo puede reducir los réditos obtenidos por la ejecución del bien inmueble o sencillamente, no encontrar comprador. Es cierto que la entidad financiera podría quedarse con el bien dando plena carta de pago en la ejecución, pero mas cierto es que el negocio de las entidades financieras no reside en la llevanza de carteras inmobiliarias.

En cualquier caso, la solución es compleja: la administración concursal se opondrá a la ejecución separada, por lo que en mi opinión, lo que deberían hacer las entidades financieras es solicitar uno o más certificados de tasación de los inmuebles a la fecha de la declaración del concurso e insinuar los créditos como privilegiados (en cualquier caso). Si a la fecha de la realización del inmueble, ya sea porque se ha decretado la liquidación de los activos del concursado o porque transcurrido un año desde la apertura del concurso, no se ha llegado a celebrar un convenio de continuación, o celebrado el convenio, no fue suscrito por estos acreedores privilegiados, éstos podrán solicitar de nuevo otro certificado de tasación del inmueble para reflejar la caída en la valoración del mismo. No obstante, dicho certificado solo tendrá eficacia si ejecutado el inmueble, el producto no es suficiente para cubrir la deuda, cuando en origen y al momento de la declaración del concurso, sí lo era. Ya sabemos que la parte no cubierta por la enajenación del inmueble puede ser resarcida como crédito ordinario,

---

<sup>636</sup> En Italia los procedimientos de ejecución se paralizan totalmente en el proceso ([www.europeanrestructuring.com](http://www.europeanrestructuring.com)) estudio elaborado por Price Waterhouse Coopers: [aauricchio@gop.it](mailto:aauricchio@gop.it), [rgismondi@gop.it](mailto:rgismondi@gop.it), [luca.lupone@it.pwc.com](mailto:luca.lupone@it.pwc.com), [paolo.pajardi@it.pwc.com](mailto:paolo.pajardi@it.pwc.com):

*In other words, once an insolvency procedure has commenced, unsecured creditors cannot initiate or continue any enforcement proceedings against the debtor (Article 51 of the Bankruptcy Act).*

*(b) The enforcement of security*

*Security may be based on immovable property (mortgage) or movable assets (pledge). In some cases, the law establishes a lien on immovable property or movable assets. In case of default by the debtor, a secured creditor may enforce its claim by way of a sale of the encumbered assets (or, in certain cases, by having title to the assets transferred in lieu of payment), provided that all legal requirements for the creation of the security have been met. However, once a declaration of insolvency has been issued, a secured creditor may protect its rights only by lodging its claim in the insolvency procedure. In insolvency situations, secured claims have priority during the distribution of the proceeds of sale to creditors. The debtor's assets are usually realised by public auction, and in some cases by private sale, subject to court authorisation.*

pero, ¿y si ya no existen activos para cubrir dicha deuda? Mi tesis es que se presente una demanda contra los administradores y accionistas por enriquecimiento injusto.



## Capítulo 2. La asimilación de los contratos a plazo, los arrendamientos financieros y las condiciones resolutorias a las garantías reales

Tampoco podrán ejercitarse durante ese tiempo, cuando se refieran a los bienes afectos a la unidad productiva o a la actividad empresarial o profesional, las acciones tendentes a recuperar los bienes vendidos en virtud de contratos inscritos en el Registro de Bienes Muebles o los cedidos en arrendamientos financieros formalizados en documento que lleve aparejada ejecución o haya sido inscrito en el referido registro, ni las condiciones resolutorias de ventas de inmuebles por falta de pago del precio aplazado, aunque deriven de condiciones explícitas inscritas en el Registro de la Propiedad.

### 1.- Reservas de Dominio:

Los contratos de ventas inscritos en el Registro de Bienes Muebles, en el que no se haya pactado una prohibición de disponer no gozan del privilegio especial del Art. 90.1.4º LC, (solo lo son *los créditos por ... plazos de compraventa con precio aplazado de bienes muebles o inmuebles, a favor de los ... vendedores y, en su caso, de los financiadores, sobre los bienes ... con prohibición de disponer o con condición resolutoria en caso de falta de pago*).

En mi opinión, la redacción del Art. 90.1.4º LC es especialmente engorrosa: su *dicter* literal señala que “*Los créditos por cuotas de arrendamiento financiero o plazos de compraventa con precio aplazado de bienes muebles o inmuebles, a favor de los arrendadores o vendedores y, en su caso, de los financiadores, sobre los bienes arrendados con reserva de dominio, con prohibición de disponer o con condición resolutoria en caso de falta de pago*”.

Del mismo creo que se pueden extraer las siguientes cuestiones:

#### a) Existen tres tipos de créditos:

- a. Los créditos por cuotas de arrendamiento financiero de bienes muebles o inmuebles a favor de los arrendadores, y en su caso, de los financiadores sobre los bienes arrendados “*con reserva de dominio*”<sup>637</sup>; o
- b. Los créditos por plazos de compraventa con precio aplazado de bienes muebles o inmuebles, a favor vendedores y, en su caso, de los financiadores, sobre los bienes con prohibición de disponer o con condición resolutoria en caso de falta de pago.

Si se observa parece que la reserva de dominio es solo aplicable a los bienes arrendados mediante un *leasing* y dicha reserva de dominio no se extiende a los bienes vendidos a plazo o con condición resolutoria: en cualquier caso esa debe ser la interpretación literal en la medida en la que los términos “arrendamiento” y “con reserva de dominio” van efectivamente juntos.

Por otro lado, me parece relevante resaltar la diferencia que el legislador ha querido establecer entre los acreedores privilegiados por el Art. 90.4º LC y los acreedores recogidos en el Art. 56 LC en la

<sup>637</sup> Sobre la reserva de dominio tanto dentro como fuera del concurso se puede estudiar los estudios monográficos de ANDREU MARTÍNEZ, M<sup>a</sup>.B., *La reserva de dominio en el concurso*, Colección de Estudios de Derecho Privado Num., 58, Comares 2008; ESPEJO LERDO DE TEJADA, M., *La reserva de dominio inmobiliaria en el concurso*, Thomson-Aranzadi, Cizur Menor, 2006; y los artículos de MARTÍNEZ ROSADO, M., “La compraventa a plazos de bienes muebles con reserva de dominio en el concurso”, *RDCyP*, Num 2/2005, La Ley. MONTÁNCHEZ RAMOS, M., “Algunas reflexiones respecto del pacto de reserva de dominio”, *Centro de Estudios Registrales*, Madrid 2006.

medida en que el Art. 56 LC hace una referencia expresa a los bienes vendidos en virtud de contratos inscritos en el Registro de bienes muebles o los cedidos en leasing formalizados en documento que lleve aparejada ejecución o haya sido inscrito en el referido registro, ni las resolutorias de ventas de inmuebles por falta de pago del precio aplazado, aunque deriven de condiciones explícitas inscritas en el Registro de la Propiedad.

Una posible interpretación es que los créditos del Art. 56 LC se satisfarán directamente mediante su ejecución separada y si dichos créditos no estuviesen inscritos en el Registro de bienes muebles, en el Registro de la Propiedad o estuviesen formalizados en título ejecutivo, es entonces cuando el acreedor pasaría a ser un acreedor privilegiado. No obstante, mi tesis es que incluso los primeros son acreedores privilegiados: el hecho de que el Art. 90.4º LC no haga referencia a la inscripción en los registros o al título ejecutivo no los desvirtúa para tener el carácter de privilegiados.

En relación con el Art. 56 1, 2º LC, hay que interpretar que no existe derecho a recuperar los bienes vendidos hasta que se apruebe un convenio cuyo contenido no afecte al ejercicio de ese derecho o transcurra un año desde la declaración de concurso sin que se hubiera producido la apertura de la liquidación cuando son bienes afectos a una unidad productiva, actividad empresarial o profesional.

Lo que está sujeto al Art. 56 1, 2º LC párrafo es la acción para recuperar los bienes vendidos no la acción para proceder al apremio y ejecución sobre tales bienes.

En otros términos, es la acción que da lugar al juicio verbal del Art. 250.1.11º LEC la que está sujeta al régimen del Art. 56 LC y no la acción ejecutiva del Art. 250.1.10ª LEC, que también se cursa por el juicio verbal.<sup>638</sup>

Acciones que, por lo demás, se configuran en la LEC no como procedimientos ejecutivos, sino como demandas declarativas y que en el caso del Art. 250.1.11ª LEC exige como presupuesto previo que en el contrato se haya pactado una reserva de dominio, sin bastar que se trate de un contrato de venta inscrito en el mencionado registro. Razón de más para excluir que tales "contratos inscritos" sin reserva de dominio puedan ampararse en el Art. 56.1 2º LC.

Con un texto equivalente al del Art. 19.2 de la Ley de 1965, el Art. 16.5 II de la Ley 28/1998, de 13 de Julio, de *Venta a Plazos de Bienes Muebles*, (LVPBM) dispone que "(...) en los supuestos de quiebra o concurso de acreedores no se incluirán en la masa los bienes comprados a plazos mientras no esté satisfecho el crédito garantizado, sin perjuicio de llevar a aquélla el sobrante del precio obtenido en la subasta. En los supuestos de suspensión de pagos el acreedor tendrá la condición de singularmente privilegiado con derecho de abstención según los Arts. 15 y 22 de la Ley de Suspensión de Pagos".

Naturalmente, el precepto debe entenderse en conexión de sentido con el Art. 918 CCom; no se trata de que el objeto de la reserva fuera un bien no perteneciente a la masa del concurso que pudiera ser separado de ella. "No se incluirán en la masa" significa "no traer a la masa" hasta que el crédito sea pagado. Como en el Art. 918 CCom, el Art. 16.5 II de la LVPBM se limita a conceder un derecho de ejecución separada, que ha de entenderse derogado por el Art. 56.1 2º LC. Durante la fase de

<sup>638</sup> El Art. 250.1.11º que queda sujeto al régimen del Art. 56 LC señala que se decidirán en juicio verbal, cualquiera que sea su cuantía, las demandas referidas a que "el tribunal resuelva, con carácter sumario, sobre el incumplimiento de un contrato de arrendamiento financiero o contrato de venta a plazos con reserva de dominio, siempre que en ambos casos estén inscritos en el Registro de Venta a Plazos de Bienes Muebles y formalizados en el modelo en el modelo oficial establecido al efecto, mediante el ejercicio de una acción exclusivamente encaminada a obtener la inmediata entrega del bien al arrendador financiero o al vendedor o al financiador en el lugar indicado en el contrato previa declaración de resolución de este, en su caso".

El Art. 250.1.10º, que no queda afecto por el Art. 56 LC recoge aquellas demandas que pretenden "que el tribunal resuelva, con carácter sumario, sobre el incumplimiento por el comprador de las obligaciones derivadas de los contratos inscritos en el Registro de Venta a Plazos de Bienes Muebles y formalizados en el modelo oficial establecido al efecto, al objeto de obtener una sentencia condenatoria que permita dirigir la ejecución exclusivamente sobre el bien o bienes adquiridos o financiados a plazos".



convenio, el vendedor con reserva no dispone de vías extraordinarias para el reconocimiento de su crédito privilegiado, ni disfruta de la posibilidad de sacar el bien del concurso mediante una tercería.

La reserva de dominio no inscrita, ya se refiera a bienes incluidos en la LVPBM, ya afecte a bienes muebles de otra especie (bienes destinados a la reventa, bienes consumibles, bienes no perfectamente identificados, aplazamiento inferior a tres meses, contratos ocasionales sin ánimo de lucro, etc.: Arts. 3.1, 5.1, 5.2 LVPBM) es una institución cuya ubicación en nuestro sistema de garantías no está perfilada definitivamente.

La Ley 3/2004, de 29 de diciembre *de medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales*<sup>639</sup> parece concebir la reserva de dominio como una cláusula de simples efectos *inter partes*. ¿Le concederemos un derecho de separación que el legislador no ha querido conferir ni tan siquiera a una reserva de dominio inscrita? La solución positiva no podría venir dada de la mano del Art. 56.1 2º LC, dada su taxatividad. Pero la respuesta positiva pasaría, paradójicamente, por sostener que el acreedor vendedor cuyo derecho no está inscrito gozaría de un derecho de separación *ex jure domini* que no correspondería al titular de la reserva inscrita<sup>640</sup>. La solución final es perpleja<sup>641</sup>. Por eso mi tesis es no aceptar dicha separación.

Pero hay que destacar las decisiones valorativas que, bien o mal, ha tomado el legislador concursal. Para CARRASCO la reserva de dominio no inscrita no goza de un privilegio de cobro, dados los términos de Art. 90.2 LC, que vendría a exigir nuevamente la inscripción registral<sup>642</sup>.

Las digresiones anteriores han tenido como objeto primordialmente bienes muebles. Una "reserva de dominio" sobre bienes inmuebles en garantía del pago del precio deberá inscribirse como condición resolutoria, y, como tal, se halla incluida en el Art. 56.1 2º LC. Si no ha sido inscrita con tal carácter, sino como condición suspensiva de la transmisión del dominio en garantía del precio aplazado, el vendedor no goza de ninguna especie de ejecución separada, pero tampoco de una separación *ex iure domini* del Art. 80 LC, sin perjuicio de que pueda acudir a la defensa resolutoria del Art. 62 LC<sup>643</sup>.

## 2.- Arrendamientos financieros

<sup>639</sup> Vid PULGAR EZQUERRA, J., "El Proyecto de Ley de Medidas de Lucha contra la Morosidad en las Operaciones Comerciales y la nueva legislación concursal", *Actualidad Jurídica Aranzadi*, Num 604, Año XIII, 18 de diciembre de 2003.

<sup>640</sup> *Ibidem*.

<sup>641</sup> Como señala MARTÍNEZ ROSADO, J., *La Compraventa a plazos de bienes muebles con reserva de dominio en el concurso*, La Ley, 2005, Pg., 274 y ss, junto a los contratos de compraventa a plazos que se inscriben en el Registro de Bienes Muebles existen otros tantos más en número, que, aún estando potencialmente incluidos en el ámbito de aplicación de la LVPBM, no acceden al mismo. Además ha de tenerse presente que la mayoría de las ventas no se inscriben. De otro, existe un gran número de compraventas a crédito, las compraventas para revender, que, aún teniendo por objeto bienes muebles corporales no consumibles, e identificables, no están sujetas al ámbito de aplicación de la LVPBM (Art. 5.1) y en consecuencia no pueden acceder al Registro, sin perjuicio de que las partes puedan incluir una reserva de dominio en las mismas, tal y como permiten el Art. 17.2 de la Ley de Ordenación del Comercio Minorista (LOCM) y el Art. 10 de la Ley 3/2004, de 29 de Diciembre, por la *que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales*. En efecto si el primero se ocupa de la cláusula de reserva de dominio incluida en los contratos de compraventa de los comerciantes con los proveedores, el Art. 10 de la Ley 3/2004, se ocupa de dichas cláusulas en los contratos de compraventa entre empresas o entre empresas y la Administración. Ahora bien, en la medida en la que no son inscribibles existe una relevante diferencia en cuanto a la eficacia frente a terceros.

Según MARTÍNEZ ROSADO, J., Cit. Pg., 70, la LVPBM permite oponer las reservas de dominio incluidas en los contratos a que se refiere la LVPBM siempre que se inscriban en el Registro de Bienes Muebles, pero el Art. 10 mencionado, al igual que el Art. 17 de la LOCM ha guardado silencio sobre la oponibilidad y eficacia de las reservas de dominio frente a terceros, de donde cabe deducir que son ineficaces frente a terceros.

<sup>642</sup> Señala el Art. 90.2 LC que "para que los créditos mencionados en los números 1 a 5 del apartado anterior puedan ser clasificados con privilegio especial, la respectiva garantía deberá estar constituida con los requisitos y formalidades previstos en su legislación específica para su oponibilidad a terceros, salvo que se trate de hipoteca legal tácita o de los refaccionarios de los trabajadores", razón por la que CARRASCO, A., *Los Derechos de Garantía...*, Cit., exige la inscripción registral.

<sup>643</sup> CARRASCO, A., *Los Derechos de Garantía...*, Cit. Pg., 163 y ss.

El arrendamiento financiero es un contrato que tiene por objeto exclusivo la cesión de uso de bienes muebles o inmuebles, adquiridos para esa finalidad según las especificaciones del futuro usuario, a cambio de una contraprestación periódica consistente en el pago de las cuotas pactadas.

El contrato incluye una opción de compra, a favor del usuario, que puede ser ejercida al término de la relación contractual.

El arrendamiento financiero se encuentra escasamente regulado en nuestro derecho ( D.A. 7ª LDIEC y D.A. 1ª LVPBM).

La LC regula los arrendamientos en un doble y contradictorio sentido: por un lado estos contratos son objeto del grillete procesal del Art. 56 LC cual si de garantías reales se tratase. Pero por otro lado, el arrendador financiero es reconocido como un acreedor singularmente privilegiado con un privilegio especial sobre un bien afecto que resulta ser de su propiedad, pues en el contrato de arrendamiento, el arrendador conserva la propiedad para ceder el uso del bien arrendado. La LVPBM (DA 1ª) confiere al arrendador una acción para la recuperación de la posesión en caso de incumplimiento por el arrendatario, si bien la LC la somete al régimen de paralización de las acciones reales<sup>644</sup>.

Parece evidente que la DA 1ª de la LVPBM no tiene como efecto hacer constitutiva la inscripción del arrendamiento financiero<sup>645</sup>.

Otra cosa es que el privilegio procesal del Art. 250.1.11º LEC requiera que el arrendamiento esté inscrito.

Obsérvese, con todo, la contradicción que existe entre este precepto y la DA 1ª.3 de la LVPBM, donde tal exigencia no se impone<sup>646</sup>. Obsérvese cómo el Art. 56.1.2º LC opta por esta segunda solución<sup>647</sup>.

<sup>644</sup> GARRIDO, J.M., "Créditos con privilegio especial", *Comentario de la Ley Concursal* (ROJO-BELTRÁN, coord.), Cit. Pg., 1624

<sup>645</sup> DA 1ª "Los contratos de arrendamiento financiero..., que se refieren a bienes muebles que reúnen las características señaladas en el Art. 1 de la LVPBM podrán ser inscritos en el Registro de Bienes Muebles".

<sup>646</sup> La DA 1.3ª señala:

*"En caso de incumplimiento de un contrato de arrendamiento financiero otorgado con las formalidades previstas en el Art. 1429 de la Ley de Enjuiciamiento Civil o inscrito en el Registro de Venta a Plazos de Bienes Muebles y formalizado en el modelo oficial establecido al efecto, el arrendador podrá declarar resuelto el contrato y exigir la recuperación de los bienes cedidos en arrendamiento financiero con arreglo al siguiente procedimiento:*

- a) *El arrendador, a través de fedatario público competente para actuar en el lugar donde se hallen los bienes, donde haya de realizarse el pago o en el lugar donde se encuentre el domicilio del deudor, requerirá de pago al arrendatario financiero, expresando la cantidad total reclamada y la causa del vencimiento de la obligación. Asimismo, se apercibirá al arrendatario de que, en el supuesto de no atender el pago de la obligación, se procederá a la recuperación de los bienes en la forma establecida en la presente disposición.*
- b) *El arrendatario, dentro de los tres días hábiles siguientes a aquél en que sea requerido, deberá pagar la cantidad exigida o entregar la posesión de los bienes al arrendador financiero o a la persona que éste hubiera designado en el requerimiento.*
- c) *Si el deudor no pagase la cantidad exigida ni entregase los bienes al arrendador financiero, éste podrá instar, ante el Juez competente, la inmediata recuperación de los bienes cedidos en arrendamiento financiero. Dicha acción, se tramitará de conformidad con lo establecido en el Art. 16.2 de esta Ley.*
- d) *El Juez ordenará la inmediata entrega del bien al arrendador financiero en el lugar indicado en el contrato. Todo ello, sin perjuicio del derecho de las partes a plantear otras pretensiones relativas al contrato de arrendamiento financiero en el proceso declarativo que corresponda.*

*La interposición de recurso contra la resolución judicial no suspenderá, en ningún caso, la recuperación y entrega del bien".*

Sin cuestionar si el arrendamiento financiero no inscrito dispone de recurso al juicio verbal del Art. 250.1.11º LEC, lo cierto es que la acción "recuperatoria" que al efecto se inste (que debería ser entonces el procedimiento declarativo que corresponda) también se encuentra contemplada en el Art. 56.1.2º LC<sup>648</sup>.

La acción recuperatoria es también aquí considerada como una manera de "ejecución", y el contrato de arrendamiento como tal, cual una "garantía real". Hasta el punto es así, que el Art. 90.1.4º otorga privilegio especial a las cuotas de arrendamientos financieros, lo que supone, primero, que el financiador realiza su derecho por medio de una ejecución "en cosa propia", y, segundo, que a tales efectos, el arrendamiento tiene también la preferencia propia de una prenda. Pero es evidente que existe una contradicción entre ambas concepciones normativas, aquí más fuerte que en la reserva de dominio. Pues lo que se "ejecuta" y se "paraliza" en el Art. 56.1.2º LC es una acción resolutoria, mientras que lo que se "ejecuta" con preferencia en el Art. 90.1.4º es un título ejecutivo por el que se despacha ejecución para el cobro de una cantidad de dinero debido.

Es claro que el arrendador financiero tiene una pretensión de cobro para la que la DA 1ª LVPBM, apartado 2, le provee de un título ejecutivo. Pero el apartado 3 de la norma, a pesar de partir igualmente de la referencia al título ejecutivo, no regula una ejecución sino una acción resolutoria ("*podrá declarar resuelto el contrato y exigir la recuperación de los bienes cedidos en arrendamiento financiero con arreglo al siguiente procedimiento*"). Si el deudor requerido paga o entrega los bienes, el procedimiento resolutorio extrajudicial termina; si no paga ni entrega los bienes, el arrendador financiero podrá presentar demanda conforme al Art. 16.2 LVPBM.<sup>649</sup>

---

<sup>647</sup> Sobre el régimen del arrendamiento financiero en el concurso, *vid* SANJUAN Y MUÑOZ, E., "El arrendamiento financiero como crédito en el concurso", *RDCyP*, Num 4, 2006, Pg., 137 y ss

<sup>648</sup> CARRASCO, A. "Art. 56" Cit. Pg., 598

<sup>649</sup> El Art. 16.2 LVPBM señala:

*"En caso de incumplimiento de un contrato inscrito en el Registro de Venta a Plazos de Bienes Muebles y formalizado en el modelo oficial establecido al efecto, el acreedor podrá dirigirse directa y exclusivamente contra los bienes adquiridos a plazos, con arreglo al siguiente procedimiento:*

- a) *El acreedor, a través de fedatario público competente para actuar en el lugar donde se hallen los bienes, donde haya de realizarse el pago o en el lugar donde se encuentre el domicilio del deudor, requerirá de pago a éste, expresando la cantidad total reclamada y la causa del vencimiento de la obligación. Asimismo, se apercibirá al deudor de que, en el supuesto de no atender al pago de la obligación, se procederá contra los bienes adquiridos a plazos en la forma establecida en el presente artículo.*

*Salvo pacto en contrario, la suma líquida exigible en caso de ejecución será la especificada en la certificación expedida por el acreedor, siempre que se acredite, por fedatario público, haberse practicado aquella liquidación en la forma pactada por las partes en el contrato y que el saldo coincide con el que aparece en la cuenta abierta al deudor.*

- b) *El deudor, dentro de los tres días hábiles siguientes a aquel en que sea requerido, deberá pagar la cantidad exigida o entregar la posesión de los bienes al acreedor o a la persona que éste hubiera designado en el requerimiento.*
- c) *Si el deudor no pagase, pero voluntariamente hiciera entrega de los bienes adquiridos a plazos, se procederá a su enajenación en pública subasta con intervención de Notario o Corredor de Comercio colegiado según sus respectivas competencias.*

*En la subasta se seguirán, en cuanto fuesen de aplicación, las reglas establecidas en el Art. 1.872 del Código Civil y disposiciones complementarias, así como las normas reguladoras de la actividad profesional de Notarios y Corredores de Comercio. En la primera subasta servirá como tipo el valor fijado a tal efecto por las partes en el contrato.*

*No obstante lo dispuesto en los párrafos anteriores, el acreedor podrá optar por la adjudicación de los bienes para pago de la deuda sin necesidad de acudir a la pública subasta. En tal caso, será de aplicación lo dispuesto en la letra e) de este apartado.*

- d) *Si el deudor no pagase la cantidad exigida ni entregase los bienes para su ejecución, el acreedor podrá reclamar, del Juez competente, la ejecución sobre el bien o bienes adquiridos a plazos. Dicha acción se tramitará, sea cual fuere su cuantía, con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Enjuiciamiento Civil para el juicio ejecutivo, salvo las especialidades establecidas en el presente artículo.*

### 3.- Arrendamientos financieros sobre bienes no afectos

Todas las consideraciones que se han hecho y se harán en este Capítulo vienen referidas a los arrendamientos financieros sujetos al Art. 56.1.2º LC, por recaer sobre bienes afectos a una explotación empresarial o profesional o a la unidad productiva del concursado.

El resto de los contratos de *leasing* no están concernidos en modo alguno por la regla de paralización.

Pero también están indirectamente afectados por la LC, pues el privilegio crediticio que otorga el Art. 90.1.4º LC no se limita a los arrendamientos financieros sometidos al Art. 56 LC. Si ello es así, es que también para estos contratos exentos del Art. 56 LC ha supuesto la LC que el arrendador disfruta de una facultad de satisfacción sobre cosa propia, que era ajena a la consideración del legislador de la Ley 28/1998.

No sobreviven para estos contratos las fórmulas de remisión al Art. 22 LSP y la "exclusión" de la masa de la quiebra, que se contienen en el apartado 5 de la DA 1ª de la LVPBM. Pues el derecho absoluto de separación del antiguo Art. 918 CCom, y normas asimiladas, hoy es exclusivo de los privilegios sobre buques y aeronaves (Art. 76.3 LC).

El derecho de separación *ex iure dominii* del arrendador financiero es un derecho de resolución contractual, y este derecho se gobierna hoy por los Arts. 61 y 62 LC. En consecuencia, existe un privilegio especial de cobro concursal, pero no existirá otra vía de "ejecución" que la propiamente resolutoria del Art. 62 LC, que se cursa como incidente concursal, y no se sujeta ni se beneficia de los Arts. 56 y 57 LC.

Lo que no es necesariamente un escenario negativo para el arrendador financiero, pues, como todo arrendador, podrá ampararse en el Art. 62.1 LC para interponer una acción resolutoria, vía incidente

---

*El acreedor deberá presentar, en su caso, certificación de la inscripción de los bienes en el Registro de Venta a Plazos de Bienes Muebles, así como la acreditación del requerimiento al deudor, con diligencia expresiva del impago y la no entrega del bien.*

*Despachada la ejecución, el Juez, sin necesidad de realizar nuevo requerimiento al deudor, ordenará la exhibición de los bienes a su poseedor, bajo apercibimiento de incurrir en desobediencia a la autoridad judicial, y su inmediato embargo, así como su depósito o secuestro judicial.*

*El deudor sólo podrá oponer en este procedimiento las excepciones siguientes:*

- 1º Pago acreditado documentalmente.*
- 2º Inexistencia o falta de validez de su consentimiento, incluida la falsedad de la firma.*
- 3º Falsedad del título.*
- 4º Incompetencia de jurisdicción.*

*El Juez ordenará la inmediata enajenación de los bienes en pública subasta, que se realizará conforme a lo establecido en la Ley de Enjuiciamiento Civil para el procedimiento de apremio. En todo caso, servirá como tipo de la primera subasta, el valor fijado por las partes en el contrato a tal efecto.*

*La interposición de recurso contra esta sentencia no suspenderá, en ningún caso, la ejecución de la misma ni la enajenación de los bienes adquiridos a plazos.*

- e) *La adquisición por el acreedor de los bienes entregados por el deudor no impedirá la reclamación entre las partes de las cantidades que correspondan, si el valor del bien en el momento de su entrega por el deudor, conforme a las tablas o índices referenciales de depreciación establecidos en el contrato, fuese inferior o superior a la deuda reclamada.*

*En caso de no haberse pactado un procedimiento para el cálculo de la depreciación del bien, el acreedor deberá acreditarla en el correspondiente proceso declarativo.*

- f) *La adquisición de los bienes subastados no impedirá la reclamación de las cantidades que correspondan, si el valor del bien obtenido en la subasta fuese inferior o superior a la deuda reclamada."*

concurzal, por incumplimientos anteriores al concurso, y sin someterse a la espera impuesta por el Art. 56 LC ni a la "acumulación" a que condena el Art. 57 LC.

#### 4.- Resolución del contrato de arrendamiento financiero (Art. 61.2 LC)

Al tiempo del concurso el arrendador debe prestar continuamente el uso de la cosa, y el arrendatario debe pagar los cánones. Si el arrendatario es el concursado, el arrendador financiero puede encontrarse en la situación de no poder exigir los pagos pendientes. La restitución del bien no se producirá (como tampoco se producía en la reserva de dominio) en virtud de una sedicente garantía dominical consistente en una suerte de reserva de dominio autónoma del arrendador, sino en méritos de los efectos propios de la resolución contractual por virtud del Art. 62 LC.

El arrendatario habrá quedado sin título de posesión, y el arrendador financiero, que no dejó de ser dueño, por la simple razón de que sólo había concedido el uso, recupera el derecho de uso en méritos de la restitución resolutoria.

La resolución hace "inútil" la garantía específica del leasing, pero resulta que sin resolución no puede recuperarse la cosa de manos del arrendatario.

Obsérvese que en tales casos la "propiedad" no constituye garantía de ningún crédito directo, pues la pretensión al cumplimiento se habrá extinguido con la resolución instada por el arrendador *in bonis* o por la administración concursal del arrendatario concursado.

La "propiedad" vuelve a ser el estado inicial que precedió al contrato, no la garantía con que el crédito de este contrato se fortaleció. Y si la administración concursal del arrendatario financiero opta por continuar el cumplimiento del contrato conforme al Art. 61.2, el arrendador no podrá recuperar la cosa mediante una reivindicación.

#### 5.- Condiciones resolutorias de ventas de inmuebles

En Art. 56 LC asimila a las garantías reales las acciones tendentes a recuperar bienes vendidos que contengan condiciones resolutorias de ventas de inmuebles por falta de precio aplazado, aunque estén inscritas en el Registro de la Propiedad. En consecuencia las acciones resolutorias de venta de inmuebles por falta de pago, aunque deriven de condiciones explícitas inscritas en el Registro de la Propiedad (Art. 11 LH y Art. 1504 CC), quedan asimiladas en su ejercicio a las acciones ejecutivas derivadas de garantías reales.

En opinión de CARRASCO, deberán ser comprendidas, aunque la Ley no lo dice expresamente, tanto aquellas condiciones resolutorias en sentido estricto como los pactos de reserva de dominio contenidos en la transmisión de bienes inmuebles<sup>650</sup>.

La idiosincrasia en la que cae el vendedor en caso de concurso del comprador no deja de llamar la atención. Un incumplimiento previo impediría el ejercicio de la facultad resolutoria tal y como se desprende del Art. 62.1 LC. Incluso un incumplimiento posterior, como ya se ha observado con anterioridad, podría mantener incólume al contrato, conforme al Art. 62.3 LC. La consecuencia inmediata pasa por el hecho de que no habiéndose resuelto la obligación principal no ha lugar a que

<sup>650</sup> CARRASCO, A., "Art. 56". Cit. Pg., 600.

El Art. 1504 CC señala "en la venta de bienes inmuebles, aún cuando se hubiera estipulado que por falta de pago del precio en el tiempo convenido tendrá lugar de pleno derecho la resolución del contrato, el comprador podrá pagar, aún después de expirado el término, *interin* no haya sido requerido judicialmente o por acta notarial. Hecho el requerimiento, el Juez no podrá concederle un nuevo término."

existiese acción alguna que tuviera que ser paralizada por el Art. 56 LC. Pero en cualquier caso aún en el supuesto de que pudiera resolver el contrato por alguna de las vías establecidas en los Arts. 61 y 62 LC, no podrá plantear el derecho de ejecución separada, viéndose avocada a una paralización de su acción.

También estudia este problema el Catedrático de Derecho Civil de la Universidad de Valencia, MARIO CLEMENTE, quien señala que con base en los Arts. 61 y 62 de la LC, que regulan los efectos de la declaración de concurso sobre los contratos sinalagmáticos, se determina el régimen general de los efectos de la declaración de concurso del comprador en la compraventa de inmuebles.

Y con base en los Arts. 56 y 90 de la misma ley, se precisan estos mismos efectos cuando la compraventa se encuentra sometida a condición resolutoria por impago del precio, distinguiendo según se trate de bienes a efectos o no a efectos a la actividad profesional o empresarial del concursado.

Las condiciones resolutorias a que se refiere el Art. 56 de la LC, en opinión de CLEMENTE son aquellas acciones resolutorias de inmuebles por falta de precio aplazado, *“aunque deriven de condiciones explícitas inscritas en el Registro de la Propiedad”*.

Según CLEMENTE la expresión podría dar a entender que no hace falta que la condición resolutoria explícita se encuentre inscrita en el Registro de la Propiedad. Incluso que no haría falta que la condición resolutoria fuera explícita, y también se encontrarían incluidas en el precepto las acciones resolutorias no basadas en condición explícita, si no lo previsto en los Arts. 1124 y 1504 CC.

Sin embargo CLEMENTE considera que hay que descartar semejante interpretación: la conjunción concesiva “aunque” no tiene por objeto incluir las condiciones explícitas inscritas junto a las que no lo sean -no inscritas y no explícitas-. Su sentido es negar que por el hecho de quedarse inscrita la condición en el Registro de la Propiedad pueda ejercitarse separadamente: aunque la condición esté inscrita en el Registro de la Propiedad, se paraliza la acción resolutoria.

En opinión de CLEMENTE esta interpretación se ve apoyada en las siguientes consideraciones:

- a) El Art. 56 LC asimila las condiciones resolutorias a las acciones ejecutivas derivadas de garantías reales porque concibe tales condiciones como garantías reales.
- b) La anterior consideración viene refrendada por lo dispuesto en los Arts. 90.1-4º y 90.2 LC. Conforme a estos preceptos son créditos con privilegio especial los créditos por plazos de compraventa con precio aplazado de bienes inmuebles sobre los bienes vendidos con condición resolutoria en caso de falta de pago (Art. 90.1-4º) pero para ello hace falta que la “garantía” haya sido *“constituida con los requisitos y formalidades previstos en su legislación específica para su oponibilidad a terceros”* (Art. 90.2 LC); Y en este sentido la legislación específica sobre condiciones resolutorias sobre inmuebles requiere para su oponibilidad a terceros, tal y como está previsto en la LH, su inscripción en el Registro de la Propiedad.
- c) En conclusión señala CLEMENTE que el vendedor con condición resolutoria explícita no inscrita no puede ejercitar separadamente la acción resolutoria por impago del precio, ni siquiera una vez transcurrido el plazo de paralización del Art. 56 LC porque no cabe asimilar su garantía a las de carácter real, por no ser oponible a terceros. Este vendedor solo podrá resolver conforme al régimen general de los Arts. 61 y 62 LC. Y lo mismo sucederá, evidentemente, si no se ha pactado condición resolutoria<sup>651</sup>.

<sup>651</sup> Vid CLEMENTE M.E., “Los efectos de la declaración de concurso del comprador en la compra venta de inmuebles sometida a condición resolutoria por impago del precio”, *AdC*, Num 10, Pgs., 203-228.

## **TÍTULO SEGUNDO - LAS PRENDAS DE CRÉDITOS, LAS CUENTAS ÓMNIBUS Y LAS GARANTÍAS OTORGADAS EN LOS SISTEMAS DE LIQUIDACIÓN Y NEGOCIACIÓN DE VALORES**

### **Capítulo 1. El reconocimiento expreso de las prendas de créditos por la LC**

El Art. 90.1.6.º reconoce por primera vez y expresamente en Derecho las garantías reales sobre los créditos<sup>652</sup>.

En particular, la norma establece como créditos garantizados "*con prenda constituida en documento público, sobre los bienes o derechos pignorados que estén en posesión del acreedor o de un tercero. Si se tratare de prenda de créditos, bastará con que conste en documento con fecha fehaciente para gozar de privilegio sobre los créditos pignorados*".

El segundo párrafo reconoce como crédito privilegiado especial a las garantías reales sobre créditos, bastando que conste de forma fehaciente en un documento la fecha, pasa así gozar del privilegio sobre los créditos pignorados.

Se entenderá como fecha fehaciente, la de la constitución de la prenda y del traslado posesorio por medio de la comunicación al deudor cedido. A la estructura general propia de las garantías reales, se le añaden unos requisitos y formalidades que se encuentran por debajo de los exigidos a la prenda manual. Así, no es necesario que la prenda conste en documento público bastando que conste en documento privado de fecha fehaciente (Art. 1227 CC) y como hemos visto no existe ningún requisito relativo a la desposesión del bien objeto de la prenda.

Las dificultades de la prenda sobre derechos no incorporados a títulos en el Derecho español ha sido la causa de la tradicional polémica en torno a la admisibilidad de la prenda sobre créditos. En particular, la necesidad de cumplir con el traslado posesorio del Art. 1763 CC constituyó un obstáculo grave para la admisibilidad de la prenda sobre créditos.

No obstante el Tribunal Supremo terminó por aceptar la prenda de créditos a partir de 1997 (*Vid STS 19-4-97, 7-10-97, 13-11-99 y 25-6-2001*). Con esta jurisprudencia se asienta una doctrina favorable a la admisión de la prenda de saldos como una modalidad clara de prenda de créditos, reconociendo que este tipo de garantía participa de las características esenciales de un derecho de prenda, siendo oponible en caso de quiebra del deudor pignoraticio y frente al embargo trabado sobre el derecho pignorado. Se parte en estos supuestos de que lo que se pignora es un crédito a la restitución, el cual "es un valor del patrimonio del imponente, que le debe servir para garantizar las deudas que contraiga", para sostener a continuación que toda "imposición bancaria a plazo origina a favor del imponente el nacimiento de un crédito contra el banco depositario por su importe, lo que tiene un *valor patrimonial apto* para ser objeto de prenda". Para su pignoración será necesario "cumplir con

<sup>652</sup> Sobre las garantías reales sobre los derechos de crédito, *vid* PANTALEÓN PRIETO, F.; "Cesión de Créditos". *Nuevas Entidades, figuras contractuales y garantías en el mercado financiero* en UREBA, BONARDELL, Gª VILLAVEVERDE (coord.), Civitas, Madrid, 1996, 5ª Ed; VEIGA COPO, A.B. "Prenda de Créditos y Negocio Fiduciario – venta en garantía" *RDBB*, Año XXII, Num 89, 2003, Pgs., 57-123.

*Vid* STS 27/061/2003 (RJ 2003, 4313), Mayo-Sept 2004, Num 65.

*Vid* Convención de Naciones Unidas sobre la Cesión de Créditos en el Comercio Internacional (12/12/2001).

el requisito de la desposesión del titular que lo pignora mediante la notificación al deudor del cambio de titularidad efectuado (Art. 1527 CC) para que quede vinculado con el nuevo acreedor, que ostentará aquella titularidad en garantía de la deuda que el pignorante tiene contraída con él o pueda contraer en el futuro"<sup>653</sup>

En definitiva, como ya se ha comentado, este precepto lo que viene es a confirmar esta orientación jurisprudencial, tipificando la prenda de créditos, que se convierte, gracias a su inclusión en la LC, en la única garantía real cuya regulación sustantiva se contiene en dicha norma<sup>654</sup>. Como señala AVILÉS, junto con la admisión de la prenda de créditos en los términos señalados, la LC establece de forma tajante la prohibición de la compensación (Art. 58 LC). No obstante, como quiera que las sentencias mencionadas de 19/4/1997, 7/10/1997 y 13/9/1999, referidas a la pignoración de saldos de depósitos de dinero a favor del banco depositario, el TS consideró esos casos como prendas sobre el crédito a la restitución del dinero entregado. Sobre este presupuesto, el TS estimó que cuando el titular de un depósito es, a su vez, deudor de obligado a la restitución, se debe admitir el mecanismo de la compensación si bien entendida ésta no "como un supuesto de compensación dentro de una situación de quiebra sino como una ejecución de la garantía prendaria sobre la imposición". No queda pues duda de la admisibilidad de la compensación entendida como medio de ejecución de una garantía, y que esta no entra en colisión con el Art. 58 LC<sup>655</sup>

La prenda se extiende a los intereses hasta el valor del crédito objeto del privilegio especial.

---

<sup>653</sup> AVILÉS GARCÍA, J., "Concurrencia, oponibilidad y compensación en la prenda de créditos". *RDBB* 96. Año XXIII. Octubre-Diciembre 2004

<sup>654</sup> GARRIDO, J.M., "Créditos con privilegio especial", Cit, Pg .,1631.

<sup>655</sup> AVILÉS GARCÍA, J., "Concurrencia, oponibilidad ...", Cit. Pg., 233



## Capítulo 2. El negocio fiduciario de las cuentas *ómnibus*

El sistema español de anotación contable de valores no reconoce la titularidad fiduciaria de los mismos<sup>656</sup>.

En este sentido, el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, *sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles* establece (Art. 15) que la persona que aparezca legitimada en los asientos del registro contable se presumirá titular legítimo y, en consecuencia, podrá exigir de la entidad emisora que realice en su favor las prestaciones a que dé derecho el valor representado por medio de anotaciones en cuenta, de forma que la entidad emisora que realice de buena fe y sin culpa grave la prestación en favor del legitimado, se liberará aunque éste no sea el titular del valor.

El sistema de anotación es un sistema de "doble escalón":

- a) Primer escalón: en el registro central a cargo de la *Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores* (Iberclear) se llevará en todo caso, para cada entidad adherida a dicho sistema y con referencia a cada categoría de valores fungibles entre sí:
  1. Una cuenta que refleje el saldo del que sea titular en cada momento la propia entidad adherida, y
  2. Otra cuenta que refleje el saldo global de los valores que cada entidad adherida tenga registrados en sus cuentas a nombre de terceros.
- b) Segundo escalón: En los registros contables propios de las Entidades adheridas se llevarán, con referencia a cada valor, las cuentas correspondientes a cada titular, que expresarán en todo momento el saldo de los que le pertenezcan.

En definitiva, dicho precepto lo que vienen es a no reconocer el sistema de titularidad fiduciaria de tercer escalón, es decir, la titularidad de las cuentas *ómnibus* o globales.

Las cuentas globales solo se reconocen en Derecho español para operaciones de españoles en el extranjero y se encuentran reguladas en:

- a) la Circular de la CNMV 1/1998, de 10 de junio, sobre sistemas internos de control, seguimiento y evaluación continuada de riesgos; y
- b) la Circular 2/2000 de la CNMV, de 30 de mayo, sobre modelos normalizados de contrato-tipo de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión y otros desarrollos de la Orden ministerial de 7 de octubre de 1999 de desarrollo del código general de conducta y normas de actuación en la gestión de carteras de inversión.

Para la utilización de las cuentas globales, dichas Circulares (Circular 1/1998 CNMV, Norma 12.<sup>a</sup> "Control de saldos de clientes" y Circular 2/2000, CNMV Norma 6.<sup>a</sup> "Cuentas globales", respectivamente) exigían que las ESIs las utilizaran cuando dichas entidades operaran en mercados extranjeros en los que la práctica habitual exigiese la utilización de cuentas globales de valores o instrumentos financieros para clientes de una misma entidad.

Para ello, con carácter previo a su utilización, deberían cumplirse los siguientes requisitos:

---

<sup>656</sup> Vid GARRIDO, J.M., *Tratado...*, Cit. Pg., 493. Sentencia 17/091/2003, Cuaderno Civitas de Jurisprudencia Civil. Num 65. Mayo-Sept 2004.

- La unidad de control de la entidad debe emitir, por cada custodio en que pretendan abrirse dichas cuentas un informe sobre su calidad crediticia y sobre los riesgos específicos, legales y operacionales que entraña esta operativa. El informe se someterá a la autorización del órgano de administración de la entidad.
- Debe existir una separación absoluta entre la cuenta propia de la entidad y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones de la entidad y de sus clientes en la misma cuenta. La denominación de la cuenta de clientes reflejará expresamente el carácter de cuenta de terceros.
- La entidad que habrá la cuenta *omnibus* establecerá un procedimiento interno que permita individualizar contablemente la posición de cada cliente.
- Será necesario obtener la autorización escrita de cada cliente, informándole de los riesgos que asume como consecuencia de esta operativa, así como de la identidad y calidad crediticia de la entidad financiera que actúe como depositaria de las cuentas globales.

Sin embargo, el aspecto que ahora estamos tratando es diferente. Se trata del caso inverso: la apertura de cuentas globales en España por entidades extranjeras. Estas cuentas *omnibus* son cuentas abiertas en España a clientes extranjeros cuyos valores quedan bajo la titularidad o cuenta fiduciaria de la empresa de servicios de inversión.

Señalaré un ejemplo real para entender mejor la situación (Fuente CNMV a fecha de 10 de mayo de 2008): El banco extranjero CHASE NOMINEES LTD., disponía de una capital social directo como accionista significativo del 10,469% en Banco Santander, S.A. Esta participación refleja las acciones del Banco de Santander que los clientes de Chase Manhattan Bank han comprado a través de esta entidad. Por eso, la propia CNMV reconoce a CHASE NOMINEES LTD., como titular dominical de esas acciones (aun cuando en la realidad lo sea fiduciario, por cuanto está actuando por cuenta de los miles de clientes cuyas acciones componen ese 10,469% de participación en Banco Santander, S.A.). Nos encontramos en el segundo escalón. Si bajo ese segundo escalón se esconde algún tipo de titularidad fiduciaria, el sistema español de registro no reconocerá la titularidad de los mismos aunque los titulares sean españoles así como cualesquiera garantías que se constituyan sobre dichos valores.

Surgen dos problemas prácticos relevantes:

- a) El primero relativo a la titularidad fiscal, y por tanto al reconocimiento del cobro de dividendos y el beneficio de las deducciones por doble imposición de dividendos: en este sentido, para que un titular español que haya comprado acciones de Banco Santander, S.A., será necesario que la anotación contable en ese segundo escalón se le haga directamente al cliente español y no al titular fiduciario. En este sentido *vid* Resoluciones Vinculantes de la DGT de fecha 24 de abril de 2001 y 15 de octubre de 2002 que han reconocido que cuando se cumplen los requisitos descritos, puede hablarse de la existencia de una titularidad dominical y por lo tanto fiscal.
- b) El segundo es relativo al concurso del verdadero titular (el del tercer escalón): la titularidad habría de demostrarse conforme a la documentación contable en CHASE NOMINEES LTD., que obrara en el extranjero y de la cual resultara que esas acciones han de llevarse a la masa activa del concursado y, en su caso, si el concurso se celebra en España conforme a las reglas de la LC porque se haya determinado por las normas de Derecho internacional privado que la *lex fori concursus* es la española, el acreedor pignoraticio quedará paralizado en cuanto a la ejecución de las acciones ejecutivas, siempre y cuando finalmente se reconozca que los títulos son titularidad del concursado y que quedan afectos a la actividad profesional o empresarial del concursado o a su unidad productiva (*vid supra*). En

caso contrario, es decir, en el supuesto de concurso de la entidad tenedora de los valores por cuenta de terceros (CHASE NOMINEES LTD.), serán los verdaderos titulares los que mediante una acción equivalente a la del Art. 80. LC en la ley del foro que resulte aplicable, soliciten una separación "*ex iure dominii*".



### Capítulo 3. Las garantías otorgadas en los sistemas de pagos, liquidación y compensación

El Art. 14 de la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, *sobre sistemas de pagos y liquidación de valores* (“Efectos sobre las garantías”) indica que en caso de incoación de un procedimiento de insolvencia de un participante en un sistema, el agente de liquidación gozará del derecho absoluto de separación respecto de las garantías constituidas a su favor.

Esta norma como ya he indicado *ut supra*<sup>657</sup> tiene el concepto de ley especial bajo la D. 2ª de la LC.

El concepto de garantía que establece la Ley 41/1999 (Art. 2 d) *in fine*) comprende todo activo realizable (incluido el dinero) que haya sido objeto de depósito, prenda, compraventa con pacto de recompra, derecho de retención o cualquier otro negocio jurídico que tenga por finalidad asegurar las obligaciones derivadas del funcionamiento del sistema de liquidación.

Este precepto igualmente resultará de aplicación exclusiva para las garantías depositadas en el propio sistema de liquidación.

En este sentido, el Art. 39 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre *representación de valores por medio de anotaciones en cuenta*, establece que la constitución de derechos reales limitados u otros gravámenes deberá quedar acreditada ante la entidad adherida en la que se encuentran depositados los valores.

---

<sup>657</sup> Vid Parte VI, Título Primero, Capítulo 1º.

Antes de la reforma del RDL, adicionalmente a la constitución de una prenda tradicional ante notario, la DA 6ª de la Ley 37/1998, *de reforma de la Ley del Mercado de Valores*<sup>658</sup> señalaba que producían plenos efectos las prendas constituidas por documento privado, bastando la mera inscripción por la entidad encargada del Registro Contable.

Además este precepto preveía inclusive la constitución de una prenda mediante la *manifestación unilateral del que aparezca como titular en el registro contable, incluso realizada por medios telemáticos*, por lo que bastaría con una simple comunicación de la entidad encargada del registro contable al registro central siempre que así *se haya pactado expresa y previamente esta forma de aceptación entre las partes interesadas*.

La prenda constituida conforme a lo dispuesto surtiría plenos efectos contra terceros desde la fecha en que constara el registro contable.

<sup>658</sup> Por su interés se reproduce literalmente la Disposición Adicional Sexta de la Ley 37/1998 de reforma del Mercado de Valores:

“1. Cuando en garantía de las obligaciones generales contraídas frente a algún mercado secundario o frente a sus sistemas de compensación y liquidación, o en garantía del cumplimiento de las obligaciones contraídas por operaciones efectuadas en uno de estos mercados se constituyesen prendas sobre valores admitidos a negociación en mercados secundarios y representados por medio de anotaciones en cuenta, tales prendas podrán constituirse mediante póliza intervenida por corredor de comercio colegiado o escritura pública.

2. Asimismo, las prendas a que se refiere el número anterior podrán constituirse, sin los efectos de los documentos en los mismos referidos, pero con aplicación de lo dispuesto en el artículo 10 de la Ley del Mercado de Valores:

a) Mediante documento privado, debiendo la entidad encargada de la llevanza del registro contable practicar la correspondiente inscripción cuando tenga constancia del consentimiento del que aparezca como titular en el citado registro y de la entidad a cuyo favor se constituya la prenda.

b) Mediante manifestación unilateral del que aparezca como titular en el registro contable, incluso realizada por medios telemáticos, en cuyo caso se entenderá producida la aceptación de la entidad a cuyo favor se constituya desde que se comunique dicha manifestación unilateral a la entidad encargada de la llevanza del registro contable de los valores, siempre que así esté previsto en la reglamentación del mercado o sistema de compensación y liquidación de que se trate, o se haya pactado expresa y previamente esta forma de aceptación entre las partes interesadas. No obstante, esta forma de aceptación de la constitución de la prenda no implicará la suficiencia de la garantía que se debiera prestar, por lo que, en caso de resultar insuficiente, habrá de estarse a lo que proceda en tal supuesto.

La entidad encargada del registro contable de los valores sobre los que se constituya la prenda comunicará a la entidad a cuyo favor se haya realizado tanto la inscripción de la prenda como, en su caso, las incidencias o, circunstancias que se produzcan.

La prenda constituida conforme a lo dispuesto en este apartado surtirá efectos contra terceros desde la fecha en que conste en el registro contable.

3. La ejecución de las prendas, a que se refieren los apartados anteriores, se efectuará conforme a lo previsto en los artículos 322 a 324 del Código de Comercio, si bien será suficiente la acreditación de los documentos que prevean, en su caso, las normas de ordenación y disciplina del mercado al regular la creación de la prenda para acreditar la existencia de la garantía pignoraticia y de la cantidad adeudada.

4. Los organismos rectores de los mercados secundarios y sus sistemas de compensación y liquidación gozarán de los mismos privilegios que el artículo 1926 del Código Civil confiere a los acreedores pignoraticios respecto de los bienes, valores o derechos en que se materialicen o recaigan las garantías otorgadas en su favor por los miembros o inversores en dichos mercados cualesquiera que sean los referidos bienes, valores o derechos y las formalidades de su constitución, siempre que ésta se haya ajustado a la legislación aplicable y normas particulares de cada mercado.

5. Cuando las garantías a que se refiere el apartado 1 de la presente disposición consistieran en depósitos de efectivo, con o sin mandato de gestión, la ejecución de la garantía se hará por simple compensación. En los demás casos, cuando no exista un procedimiento de ejecución especialmente previsto por la ley se ejecutarán por medio de subasta con intervención de notario o corredor colegiado de comercio y citación del deudor y del propietario del bien, valor o derecho dado en garantía si no fueran la misma persona, siguiéndose en los demás el procedimiento previsto en el párrafo primero del artículo 1872 del Código Civil, sin que el procedimiento de ejecución antedicho pueda ser suspendido o interrumpido salvo por mandato judicial y, en este caso, el juez deberá exigir, a quien haya instado la suspensión, garantía bastante y específica para cubrir los daños y perjuicios que de la misma pudieran derivarse.

6. El régimen establecido en los apartados anteriores será, asimismo, aplicable a las prendas en garantía de obligaciones contraídas frente al Banco de España en el ejercicio de sus operaciones de política monetaria, así como a las que hayan de constituir las entidades participantes en un sistema interbancario de pagos en garantía de dicha participación.”

Adicionalmente, el apartado 5 de este precepto (*Vid* nota a pié anterior) permitía igualmente la constitución de depósitos en efectivo (con o sin mandato de gestión), en cuyo caso, la ejecución de la garantía se hacía por simple compensación.

Hemos de manifestar que la constitución de garantías al amparo de la DA 6ª otorgaba una importante flexibilidad a la hora de concesión de garantías.

No obstante, quedaba limitada a la constitución de garantías de los participantes en los sistemas de pagos, compensación y liquidación. Derogada la DA 6ª de la Ley 37/1998 por el RDL, el Art. 8.4 RDL señala que la constitución de garantías unilaterales queda solo habilitada para las entidades que forman parte de los organismos rectores de los mercados secundarios y las sociedades que gestionan sistemas de registro, compensación y liquidación, así como las entidades de contrapartida central, agentes de liquidación o cámaras de compensación a que se refiere la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, *sobre Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores y las entidades similares que actúen en los mercados de futuros, opciones y derivados*.

El RDL plantea que las garantías financieras que quedan bajo el ámbito de aplicación de la norma pueden formar parte de un contrato singular, pudiendo constituirse, bien:

- a) mediante la transmisión de la propiedad del bien dado en garantía: el garante transmite la plena propiedad del bien objeto de la garantía; o
- b) mediante la pignoración de dicho bien conforme al régimen establecido para la prenda en el CC (con las particularidades recogidas en el RDL).

Dichas garantías deberán cumplir con los siguientes dos requisitos formales:

- a) Que la garantía conste por escrito: la norma otorga plenos efectos como documento escrito a la suscripción electrónica, registrándose por medios electrónicos o por cualquier otro soporte duradero. No es necesaria ninguna otra formalidad para su constitución, validez, eficacia frente a terceros, ejecutabilidad o admisibilidad como prueba. Sin embargo, resulta me resulta sorpresiva la desconfianza de ciertas entidades (asesoradas por sus letrados externos) hacia la utilización del documento escrito sin intervención de fedatario público, pues a la fecha no genera efectos algunos, ni para obtener mejor título a efectos concursales (el crédito escriturario desapareció con la LC) ni a efectos de ejecución singular, cuya ley a la fecha de la elaboración de esta tesis doctoral se encuentra en las Cortes como mero proyecto en la Comisión de Justicia viviendo el sueño de los ángeles (por sus varios años de tramitación parlamentaria y por el poco interés existente en su aprobación –salvo el de cumplir con el requisito de la DF 33ª LC–), salvo que se afirme que de este modo se dispone de un título ejecutivo que disfruta del régimen de la demanda ejecutiva de la LEC. No obstante, mi sorpresa es mayúscula ante este argumento en un doble sentido: las entidades efectivamente manifiestan por escrito que la prenda se rige por el RDL a los efectos de mejorar su situación en caso de concurso ante una ejecución sumarísima extramuros del Art. 56 LC y poder disponer de la facultad de compensación salvando la prohibición del Art. 58 LC. Ahora bien, cuando se trata de documentarla aparecen los “miedos”: ¿Qué va a señalar un juez en relación con la falta de notarización? Que no tiene eficacia frente a terceros; que se puede inscribir un embargo posterior con prioridad de rango; que no se cumple con la certeza de la fecha. En definitiva, el acreditado, en mi opinión, no tiene obligación alguna de otorgar la prenda ante notario. El RDL le ampara y la fuerza de la ley vincula al juez por lo que cuando las cosas son claras resulta una estulticia removerlas para complicarlas.
- b) Que se ejecute la aportación del activo objeto de la prenda y quede constancia de ello por escrito: el RDL señala que existe aportación cuando el bien objeto de la garantía ha sido entregado, transmitido, registrado o acreditado de cualquier otro modo de forma que obre en

poder o esté bajo el control del beneficiario (o de la persona que actúe en su nombre). En los valores anotados, en cuenta existe aportación desde la inscripción en el registro contable de la nueva titularidad o de la garantía pignoratícia (en función de si existe transmisión de la titularidad o prenda respectivamente). No obstante, esta adjudicación debería efectuarse antes de que se declare el concurso.

En materia de protección de las garantías otorgadas en los sistemas de pagos en situaciones de concurso de una de las partes, la protección es doble:

- (a) Por un lado porque la Ley 41/1999 sigue vigente en materia concursal por aplicación de la D.A. 2ª de la LC. Dicha norma establece que producido un supuesto de insolvencia de un participante en el sistema, su ente gestor o su agente de liquidación y, en su caso los restantes participantes en el mismo, gozarán de derecho absoluto de separación respecto a las garantías constituidas, por el propio participante en concurso o por un tercero a su favor (Art. 14 Ley 41/1999). No queda sujeto, por tanto, a la normativa del Art. 56 LC.
- (b) Por otro lado porque el RDL (que también es norma especial según lo dispuesto en la D.A. 2ª de la LC), señala (Art. 15.4 RDL) que los acuerdos de garantía financiera (y entre ellos los vistos anteriormente y creados bajo el Art. 8.4 RDL) no se verán limitados, restringidos o afectados en cualquier forma por la apertura de un procedimiento concursal o de liquidación administrativa y podrán ejecutarse inmediatamente, de forma separada, de acuerdo con lo pactado entre las partes. No queda, por tanto, tampoco sujeto a la normativa del Art. 56 LC.

Todo lo anterior sin perjuicio de las disposiciones en materia de reintegración vistas más arriba<sup>659</sup>.

---

<sup>659</sup>

*Vid supra* Parte V, Título Primero, Capítulo 5º, Apartado 9.1 y siguientes



## **TÍTULO TERCERO - GARANTÍAS PERSONALES:**

### **Capítulo único. Las garantías personales**

#### **1. La irracionalidad del Art. 87.6 LC.**

No puede dudarse del debilitamiento que, en la expectativa del acreedor de ver satisfecho su interés, produce el deterioro del estado patrimonial de su deudor, que le impide cumplir regularmente sus obligaciones exigibles, y que, por ello, es declarado en concurso.

Piénsese en que el procedimiento de concurso genera costes a los acreedores, derivados de su duración y de las actuaciones que en él deben llevar a cabo; que las propuestas de convenio deberán "*contener proposiciones de quita o de espera, pudiendo acumular ambas*" (Art. 100 LC)<sup>660</sup>; o bien, que sencillamente, "*no existan bienes ni derechos del concursado ni de terceros responsables*"<sup>661</sup> *con los que satisfacer a los acreedores*"; es decir, que, durante la liquidación no existan activos que alcancen a satisfacer íntegramente a los acreedores o que ni tan siquiera los activos sean suficientes para cubrir los costes del procedimiento, lo que puede suceder en cualquier momento de éste.

En ese contexto, la fianza revela su función de refuerzo del crédito cuya expectativa de satisfacción está debilitada, al gozar el acreedor de un crédito frente al fiador, obligado a pagar o cumplir por el deudor, a la sazón, concursado.

El Art. 87.6 LC contiene uno de los efectos más perversos para el sector financiero de los que pueden desprenderse de la LC: la subordinación de créditos que tengan el carácter de privilegiados u ordinarios por el simple hecho de gozar de fianza por fiador especialmente relacionado con el deudor en concurso.

Veamos pues el literal de este precepto:

*"Los créditos en los que el acreedor disfrute de fianza de tercero se reconocerán por su importe sin limitación alguna y sin perjuicio de la sustitución del titular del crédito en caso de pago por el fiador. En la calificación de estos créditos se optará, en todo caso, por la que resulte menos gravosa para el concurso entre las que correspondan al acreedor y al fiador."*

Son dos las cuestiones que surgen del precepto.

- a) De un lado, una cuestión relativa al reconocimiento del crédito afianzado en el concurso, y
- b) de otro, la calificación de este crédito.

Mi tesis en relación con los dos aspectos mencionados es la que sigue:

<sup>660</sup> Aunque se podría dar el infrecuente caso de convenio inmediatos de pago sin quita. *Vid* al respecto, ROJO, A., en ROJO-BELTRÁN, *Comentarios de la Ley Concursal*, Madrid, 2004, Pág. 1870.

<sup>661</sup> Entiéndase por terceros responsables no los que lo sean de una deuda concreta que forma parte de la masa activa, como son los deudores solidarios y fiadores; ni los que sean responsables frente al deudor concursado, porque las acciones para exigir esta responsabilidad forman parte de la masa activa, sino los que responden frente a la totalidad de los acreedores por las deudas concursales, como son los de los supuestos previstos en los Arts. 25.1, 48.5 y 172.3. *Vid* GONZÁLEZ GOZALO, "Comentario al Art. 176" en BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, R., *Comentarios a la Ley Concursal*, Madrid II, 2004, Pág. 1829.

a) Cuestión relativa al reconocimiento del crédito afianzado en el concurso:

En cuanto a la primera de las cuestiones, cuando el acreedor disponga de una fianza de un tercero, este crédito se reconocerá en la masa de acreedores sin que tenga el carácter de contingente como sucede en el Art. 87.3 LC (créditos sujetos a condición suspensiva) y en el Art. 87.5 LC (créditos subsidiarios).

Además el acreedor en caso de insolvencia del deudor principal y del fiador, podrá presentar su crédito para su reconocimiento en ambos procedimientos (Art. 85.5 LC) y en caso de abono parcial por el fiador, se incluirá en la lista de acreedores el resto no satisfecho (Art. 87.7 LC).

El reconocimiento se procura por todo su importe sin limitación alguna (por la existencia de la fianza) y sin perjuicio de que ejecutada la fianza, se produzca una sustitución del crédito por el fiador, en caso de pago de éste al acreedor. No exime del reconocimiento la no renuncia al beneficio de excusión de todos los bienes del deudor principal (*ex* Art. 1830 CC).

Contra pago por el fiador, nacerá un derecho de indemnización contra el deudor principal (*ex* Art. 1838 CC<sup>662</sup>) y se subrogará por el pago en todos los derechos que el acreedor tenía contra el deudor principal (*ex* Art. 1.839 CC).

En opinión de SASTRE la acción de regreso contra el deudor se realizará mediante la subrogación. La STS de 13 de febrero de 1988 señala que "*en virtud del Art. 1839, en virtud del pago surge la subrogación, que no es mas que la sustitución de la persona del cedente por el cesionario, el que, en razón del crédito en que se subroga, es sucesor, sin que, por tanto, a estos efectos se pueda hablar de nacimiento de un derecho, como puede ser el derecho a ser indemnizado a que se refiere el Art. 1838 CC y que éste, si nace por efectos de dicho pago, nada tiene que ver con la subrogación*"<sup>663</sup>. El crédito resultante de la acción de regreso, será satisfecho en función de las resultas del convenio o de la liquidación del concursado<sup>664</sup>.

Como menciona CORDERO<sup>665</sup>, este reconocimiento es congruente con el significado de la fianza y es evidente que, una vez declarado el concurso, el crédito habrá de reconocerse en toda la extensión adeudada con independencia de la existencia de fiador. Adicionalmente, cuando proceda la sustitución del titular del crédito en caso de pago por el fiador, se plantea la cuestión de determinar quién, cómo y cuándo ha de comunicarse el crédito.

Si el pago del fiador es anterior a la declaración de concurso el único acreedor que podrá comunicar el crédito y postular su reconocimiento en el concurso es el fiador. Si el pago por el fiador se produce una vez que se haya extinguido el plazo establecido en el Art. 85 LC, la literalidad del Art. 87.6 LC ("*sin perjuicio de la sustitución del titular del crédito en caso de pago por el fiador*") permite entender que el fiador puede aprovecharse de la insinuación o comunicación del crédito instada por el acreedor, pero –lógicamente– en tal caso sólo en la

<sup>662</sup>

El Art. 1838 indica:

"El fiador que paga por el deudor debe ser indemnizado por éste.

La indemnización comprende:

1. La cantidad total de la deuda.

2. Los intereses legales de ella desde que se haya hecho saber el pago al deudor, aunque no los produjese para el acreedor.

3. Los gastos ocasionados al fiador después de poner éste en conocimiento del deudor que ha sido requerido para el pago.

4. Los daños y perjuicios, cuando procedan.

La disposición de este artículo tiene lugar aunque la fianza se haya dado ignorándolo el deudor."

<sup>663</sup>

*Vid* Ref. Aranzadi RJ 1988/1985.

<sup>664</sup>

SASTRE PAPIOL, S. *Comentarios a la Ley Concursal* SAGRERA, SALA, FERRER, Coord. Bosch 2004, Pg., 1078.

<sup>665</sup>

CORDERO, E., "Art. 87" *Comentarios a la Ley Concursal*, BERCOVITZ, Coord. Cit. Pg., 1031 y ss.

cuantía del crédito ya comunicada por aquél y, por tanto, sin el resto de las partidas a las que se refiere el Art. 1838 CC.

Los conceptos indemnizatorios a los que aluden los números 2.º a 4.º del Art. 1838 CC no serán créditos comunicados tardíamente (y por tanto subordinados), sino de créditos nacidos con posterioridad a la declaración de concurso. Tanto para la comunicación de su crédito como para sustituir al acreedor principal, el fiador junto con la aportación de los originales o copias auténticas del título o de los documentos relativos al crédito afianzado habrá de hacerlo propio con la obligación fideusoria y, además, deberá acreditar igualmente el hecho mismo del pago, que es el presupuesto de cualquier acción de reembolso.

b) La calificación del crédito

La segunda cuestión que se plantea en el precepto es la referente a la calificación del crédito. Este hecho ha de resultar cuando menos sorprendente, al encuadrarse el precepto en la Sección 2ª (“De la Comunicación y Reconocimiento de los Créditos”) del Capítulo III (“De la Determinación de la Masa Pasiva”) del Título IX (“Del Informe de la Administración Concursal y de la Determinación de las Masas Activa y Pasiva del Concurso”).

Hubiera tenido más razón de ser incluirlos dentro de los créditos subordinados del Art. 92 LC (si esta hubiera sido efectivamente la intención del legislador).

La segunda frase del mencionado precepto señala que de entre la calificación de los créditos del acreedor y del fiador frente al concursado se optará, en todo caso, por la que resulte menos gravosa para el concurso entre las que correspondan al acreedor y al fiador.

Los efectos del precepto pueden ser muy permisivos fundamentalmente para las entidades financieras pues en la medida en la que el crédito del fiador tenga peor calificación que el del acreedor frente al concursado, el crédito del acreedor podría verse postergado de privilegiado u ordinario a subordinado.

Según la literalidad del precepto, por el mero hecho de la existencia de un fiador especialmente relacionado con el deudor – *insider*- se degrada el crédito del acreedor, quedando reducido a la calificación de subordinado y, en consecuencia, privado de todas las garantías, de cualquier clase, que le correspondieran (Art. 97.2 LC) y de cuantos otros derechos suprime la LC a esta clase de créditos, no pudiendo cobrar hasta que hayan quedado íntegramente satisfechos todos los créditos ordinarios (que sólo pueden hacerlo una vez satisfechos los créditos contra la masa y los privilegiados, especiales y generales).

Este apartado se incluía en el Art. 86.6 del Proyecto de Ley Concursal presentado al Congreso de los Diputados<sup>666</sup>.

Como se verá mas adelante, en sede de enmiendas, el Grupo Parlamentario Catalán fue el único que presentó una enmienda para eliminar el segundo párrafo<sup>667</sup>. Su justificación residía

<sup>666</sup> BOCG, 23/7/02, Serie A. Num 101-1, Pg., 31.

<sup>667</sup> BOCG 2/12/2002, SERIE A. Num 101-15, Pg., 286.  
Los términos literales de la enmienda son los que siguen:

"ENMIENDA Num 502 PRIMER FIRMANTE: Grupo Parlamentario Catalán (Convergència i Unió).  
Enmienda que presenta el Grupo Parlamentario Catalán (Convèrgencia i Unió) al Proyecto de Ley concursal a los efectos de modificar el apartado 6 del artículo ochenta y seis.

Redacción que se propone:

«*artículo ochenta y seis. Supuestos especiales de reconocimiento.*

(...)

6. Los créditos en los que el acreedor disfrute ... (resto igual) ... de pago por el fiador.

en que resultaba de *difícil comprensión que la Administración judicial al calificar el crédito, y, por tanto, con anterioridad al pago por el fiador, pueda hacer un ejercicio intuitivo entorno a la calificación del crédito del acreedor principal, pues lo normal es que opere el pago por subrogación adquiriendo el fiador los mismos derechos que ostenta aquél conforme previene el Art. 1.212 del Código Civil. Y de no efectuarse el pago el crédito del acreedor no puede estar sometido a otra calificación que no sea la que le corresponda de acuerdo con lo previsto en el PLC*. Dicha enmienda fue incluida igualmente al texto aprobado por el Senado<sup>668</sup>, sin ser aprobada por esta Cámara Alta<sup>669</sup> ni por la Baja<sup>670</sup>.

## 2. Criterios interpretativos

Para poder interpretar el mencionado precepto hemos de acudir a los criterios interpretativos establecidos en el Art. 3.1 CC sin aislarse de la realidad jurídica<sup>671</sup>.

Recordemos pues que las normas se interpretarán según el sentido propio de sus palabras, en relación con el contexto, los antecedentes históricos y legislativos, y la realidad social del tiempo en que han de ser aplicadas, atendiendo fundamentalmente al espíritu y finalidad de aquellas.

El juez, siempre que aplica, interpreta la norma. En relación con el precepto objeto de estudio, existe una muy limitada interpretación judicial que luego veremos, y la doctrinal, que también siendo escasa, no es unánime.

La primera interpretación por tanto a la que acogernos sería la literal. Conforme a ella se producirían los efectos muy adversos que ya hemos mencionado de degradación del crédito del acreedor garantizado por un *insider*.

Aunque el orden de exposición de estos criterios en el Art. 3.1 del CC no implica necesariamente una jerarquía entre ellos, que todos han de concurrir a la correcta interpretación de las normas, es lo cierto que el gramatical ("según el sentido propio de sus palabras") es siempre punto de partida y base de toda la labor del intérprete, que ha de iniciarse en los signos a través de los cuales se expresa la norma, primer dato para su conocimiento, necesario, pero no suficiente, para determinar su sentido y alcance.

Como concluye DE CASTRO, *"la labor interpretativa no puede nunca detenerse en el texto legal. La letra de la ley puede ser el punto de partida de la interpretación y los propósitos del legislador servir para aclarar su sentido, pero ni una ni otros son un límite infranqueable; se trata de llegar a la 'médula de su razón', y no hay que detenerse en la 'corteza de las palabras'. Mediante la interpretación se busca el fin jurídico (sentido normativo) de la ley; como ésta no es un fin en sí misma, sino una parte del plan jurídico de organización de la sociedad, se impone investigar el fin que tienen o le corresponde en el ordenamiento, considerado éste en su totalidad."*<sup>672</sup>

De ahí deducía el civilista, antes de la reforma del Título Preliminar del CC (Decreto 1836/1974, de 31 de mayo), que es el *finalista o teleológico* el procedimiento interpretativo adecuado a la naturaleza de las normas, el más seguro y respetuoso hacia la autoridad del legislador.

---

### 7. ...*(resto igual)*...»"

En definitiva, se buscaba la eliminación del engorroso segundo párrafo.

<sup>668</sup> Vid- BOCG, Senado, Serie II, Num 120, 9/5/03, Pg., 207.

<sup>669</sup> BOCG, Senado, Serie II, Num 120, 17/6/03, Pg., 495.

<sup>670</sup> BOE, Num 164/2003, de 10/07/03.

<sup>671</sup> DE CASTRO, F., *Derecho Civil de España*, 1ª ed., Madrid, 1949; reedición, 1984, Pág. 458 y ss.

<sup>672</sup> V. DE CASTRO, F., *Cit.* Pág. 462.

La modificación del Título Preliminar del CC iba a incorporar ese criterio al Art. 3.1:

*"...atendiendo fundamentalmente al espíritu o finalidad de aquéllas" [normas].*

El adverbio que cierra el enunciado de los criterios de interpretación ("fundamentalmente"), no sólo expresa que no bastan los criterios anteriores (gramatical, sistemático, histórico y sociológico), sino que es éste último (finalista o teleológico) el adecuado para la búsqueda del sentido de la Ley<sup>673</sup>.

Nuestro Tribunal Supremo tiene establecido que *la misión del intérprete es la búsqueda de la finalidad verdadera de las leyes para colaborar en la consecución de su fin*; no ha de atenderse tanto a la observancia estricta y literal del texto del precepto legal como a su indudable espíritu, recto sentido y verdadera finalidad<sup>674</sup>.

Para determinar el sentido de esta proposición es fundamental fijar el alcance de los sintagmas *"estos créditos"*, *"en todo caso"*, *"menos gravosa para el concurso"* y *"entre las que correspondan al acreedor y al fiador"*.

Examinaremos por separado los términos acotados.

¿Cuales son *"estos créditos"*?

Frente a quienes como veremos mas adelante, entienden que la expresión "estos créditos" alcanza a los "créditos en los que el acreedor disfrute de fianza de tercero", referidos en el inicio del Art. 87.6 LC, consideramos básico el sentido que al sintagma aporta el determinante "estos", "según el sentido propio" de la palabra. El Diccionario de la Real Academia Española define que el pronombre demostrativo "este, esta, esto", en su primera acepción, "designa lo que está cerca de la persona que habla, o representa y señala lo que se acaba de mencionar". En consecuencia, el pronombre no se refiere a los "créditos en los que el acreedor disfrute de fianza de tercero" sino aquellos en que se haya producido la *sustitución del titular en caso de pago por el fiador*.

El cualquier caso, el crédito aplicable es el del fiador. Ello nos lleva a considerar si la única garantía afectada por el Art. 87.6 LC es la fianza, de forma que el precepto en cuestión no sea aplicable a otras garantías personales como la garantía a primer requerimiento, las garantías documentarias, las cartas de patrocinio, los seguros como garantías, los avales ordinarios, o que se produzcan situaciones en las que existan varios fiadores, gestiones todas estas que estudiaremos más adelante.

La interpretación de la expresión *"en todo caso"*, ha de hacerse según el sentido propio de esta locución adverbial, a la que el Diccionario de la Real Academia Española otorga las acepciones de "sea lo que fuere", "a lo sumo", "al menos como mínimo", de las que aquí corresponde la primera. ¿Qué significa, pues, "en todo caso" en el contexto de la norma examinada? La expresión viene a reforzar el carácter imperativo de ésta ("se optará, en todo caso") lo que obliga a la administración concursal a respetar la consecuencia jurídica que se le impone; pero, además, está contemplando *casos distintos*, en cualquiera de los cuales obliga a seguir la calificación "menos gravosa para el concurso". Esos casos son los de las calificaciones "que correspondan al acreedor y al fiador", que pueden ser distintas, y es en esa diferencia en la que procede aplicar la opción impuesta por la ley. Confrontadas las que corresponden al acreedor y al fiador, que ya ha pagado, la norma obliga a la administración concursal a optar por una de ellas, y en concreto por la "menos gravosa para el concurso", "en todo caso", que significa: *ya sea la que corresponda al acreedor pagado, ya la que corresponda al fiador pagador*, la de peor calificación será la que proceda; de ser la calificación que corresponda al fiador la menos gravosa, por más degradada, le será ésta de aplicación.

---

<sup>673</sup> V. DÍEZ-PICAZO, L., y GULLÓN BALLESTEROS, A., *Sistema de Derecho Civil*, I, 11ª ed., Madrid, 2003, Pág. 170.

<sup>674</sup> SSTs 26 noviembre 1929, 22 enero 1847; más recientemente, las de 15 marzo 1983, 18 diciembre 1997 y 26 febrero 2004, estas últimas también sobre el elemento sociológico.

De otra parte, el segundo inciso del Art. 87.6 LC usa la expresión "*menos gravosa para el concurso*". Según el Diccionario de la Real Academia Española, es lo "molesto, pesado y a veces intolerable". En consecuencia, lo contrario equivaldrá a la calificación de menor rango de entre los créditos concursales.

Cuando el Art. 87.6 *in fine* se refiere a la calificación que corresponda *al acreedor o al fiador* está contemplando que uno de los créditos es subordinado.

En nuestra opinión, el sentido del precepto consiste en que el fiador *insider*, que paga y subrogado en la posición del acreedor afianzado, pudiera eludir injustificadamente la calificación que a su crédito le corresponde por el carácter de *insider*. Por medio de la subrogación, el fiador *solvens e insider* no podrá evitar la calificación de subordinado que a su crédito le corresponde.

Esta opinión no choca con lo dispuesto de la literalidad del precepto. Ni siquiera el Art. 92 contiene expresamente este tipo de créditos subordinados, lo que efectivamente podía haber contemplado como ya hemos dicho anteriormente, si esa hubiera sido efectivamente la intención del legislador.

No obstante esta opinión también se sustenta por los otros criterios interpretativos establecidos en el Art. 3.1 CC.

Comenzando por la interpretación histórica, referente a los antecedentes históricos y legislativos de la norma, ninguno de los anteproyectos de Ley Concursal de 1959, 1983, 1995 y 2000 contemplaban una calificación de los créditos afianzados. Los precedentes históricos de la reforma concursal de 2003 tampoco contienen regulación alguna que pueda considerarse antecedente del segundo inciso del Art. 87.6 LC.

En el Anteproyecto de Ley Concursal de 7 de septiembre de 2001 (en adelante, APLC), con el que se inicia el *iter* de la reforma que cristaliza en la LC vigente, contenía en su Art. 86.6 el texto que, sin modificaciones, integra el actual Art. 87.6 LC. El Art. 86.6 del APLC se incluyó en el Art. 86.6 del Proyecto de Ley Concursal (en adelante, PLC)<sup>675</sup>. Como ya se ha mencionado, en la tramitación parlamentaria del Proyecto, el Grupo Parlamentario Catalán en el Congreso (*Convergència i Unió*) presentó una enmienda, Num 502, al texto del Art. 86.6 (vigente Art. 87.6 LC), en la que proponía modificar la redacción de este apartado en el sentido de suprimir, precisamente, el inciso segundo del Art. 86.6. Como justificación de esta enmienda se argüía:

*"Es de difícil comprensión que la Administración judicial al calificar el crédito y, por tanto, con anterioridad al pago por el fiador, pueda hacer un ejercicio intuitivo entorno a la calificación del crédito del acreedor principal, pues lo normal es que opere el pago por subrogación adquiriendo el fiador los mismos derechos que ostenta aquél conforme previene el Art. 1212 del Código Civil. Y de no efectuarse el pago del crédito del acreedor no puede estar sometido a otra calificación que no sea la que le corresponda de acuerdo con lo previsto en el PLC".*

La justificación de la enmienda es certera al decir que "de no efectuarse el pago del crédito del acreedor no puede estar sometido a otra calificación que no sea la que le corresponda de acuerdo con lo previsto en el PLC". Pero no tan certera parece la propuesta de radical supresión del segundo inciso del Art. 86.6 PLC (vigente Art. 87.6 LC) pues con esa supresión, se abriría una puerta al fraude que supondría que el fiador, persona especialmente relacionada con el concursado, pudiera evitar la calificación de su crédito de reembolso frente al deudor concursado principal como subordinado por la vía de la subrogación en los derechos del acreedor, ordinario o privilegiado, frente al referido deudor. Por esta razón tan "gravosa para el concurso" y porque, además, al redactarse el segundo inciso del Art. 86.6 PLC no se pensó en un alcance tan general, consideramos que con buen criterio no prosperó la enmienda de supresión comentada.

---

<sup>675</sup> BOCG-CD, Serie A, 23 de julio de 2002, Num 101-1.

Como hemos dicho anteriormente, el texto del Art. 87.6 ha pasado el *iter* parlamentario sin modificación alguna desde su formulación inicial por el APLC<sup>676</sup>.

En cuanto a la interpretación sistemática, el Art. 87 se encuadra en el Título IV de la LC ("*Del informe de la administración concursal y de la determinación de las masas activa y pasiva del concurso*") Capítulo III ("*De la determinación de la masa pasiva*"), Sección 2ª ("*De la comunicación y del reconocimiento de créditos*"), bajo la rúbrica "*Supuestos especiales de reconocimiento*", y el apartado 6 va precedido de otros casos, en los que se contemplan "los créditos sometidos a condición resolutoria" y como tales los de derecho público recurridos en vía administrativa o jurisdiccional (apartados 1 y 2); "los créditos sometidos a condición suspensiva y los litigiosos", como "contingentes", a los que se asimilan los sujetos a previa "exclusión del deudor principal" (apartados 3 y 5), y las medidas cautelares que el juez puede adoptar si estima probable el cumplimiento de la condición, suspensiva o resolutoria (apartado 4). Se trata, pues de supuestos en los que existe incertidumbre o contingencia sobre su exigibilidad futura.

En el apartado 6 se debate la calificación del crédito en los que el acreedor disfrute de fianza de tercero. Estos se reconocerán "*por su importe y sin limitación alguna*", esto es, sin reducciones ni restricciones cuantitativas ("importe") ni cualitativas y "sin perjuicio" de que, en caso de pago por el fiador, se produzca la sustitución del titular del crédito.

De haber querido el legislador que los créditos afianzados por personas especialmente relacionadas con el concursado fueran clasificados como subordinados, lo debería haber dispuesto o incluido en el artículo específicamente dedicado a los créditos subordinados (Art. 92 LC), o bien en el Art. 93, como ha hecho con la presunción que alcanza a los cesionarios o adjudicatarios de créditos pertenecientes a personas especialmente relacionadas con el concursado (Art. 93.3 LC).

Interpretar el inciso segundo del Art. 87.6 LC en el sentido de subordinar los créditos afianzados por personas especialmente relacionadas con el concursado, por esta sola circunstancia subjetiva, es atribuir al precepto en cuestión un sentido incoherente con su propia ubicación sistemática. Desde la perspectiva que nos ofrece tal ubicación, el Art. 87.6 *in fine* no debe interpretarse en el sentido de subordinar los créditos que, de acuerdo con el Art. 92 LC, no son subordinados.

Si el legislador hubiera pensado en la grave consecuencia de subordinar los créditos afianzados por tales personas, así lo hubiera referido en la Exposición de Motivos, porque constituiría una importante novedad en el sistema concursal.

Desde un criterio sociológico, habremos de observar la realidad social y económica actual, a la que han de aplicarse las normas de la LC. El nuevo sistema jurídico concursal rige el mercado del crédito, un sistema económico extraordinariamente delicado cuyo correcto funcionamiento no debe alterar, sino proteger y garantizar, el Derecho. El crédito, elemento esencial en nuestra economía, exige un equilibrio muy sutil entre los intereses del acreedor y los del deudor; cualquier alteración desestabilizadora es perjudicial para el sistema, caracterizado por su armonía estructural y su funcionalidad. Mermar excesivamente los derechos del acreedor, lejos de potenciar los del deudor, altera perjudicialmente el funcionamiento del sistema, al encarecer el crédito, reducir su concesión, dificultar la financiación y obstaculizar las inversiones productivas y el consumo en la economía nacional.

Es ésta una visión económica que el Derecho no puede ignorar. A la suerte de la aplicación de las normas –sobre todo, de las nuevas normas- se vincula inexorablemente un cambio en la realidad

---

<sup>676</sup> Ni el Informe del Consejo General del Poder Judicial, ni el del Colegio de Abogados de Madrid, ni el de la Confederación Sindical de Comisiones Obreras, ni, tampoco, los Dictámenes del Consejo de Estado y del Consejo Económico Social hacen consideración alguna al texto contenido en el Art. 87.6 LC. Este silencio denota que no se le dio al precepto la interpretación radical ahora pretendida por el sector doctrinal del que discrepamos.

social, e importa a los intereses generales, no ya a los privados y contrapuestos de un acreedor frente a un deudor, o a los concursales del deudor insolvente, que ese cambio sea para mejorar, que la reforma alcance el propósito de perfeccionar el viejo Derecho; no de empeorarlo con consecuencias dañinas, que a todos perjudicarán y, sin duda, más a los más débiles.

Se trata de algo más que la solución aislada de la interpretación de una norma y de la aplicación a un concurso; se trata de transformar la realidad social al aplicar esa norma.

No puede, pues, ignorarse el sistema financiero de la realidad actual, ni el cambio que una u otra interpretación de la norma pueda provocar en él. Es el caso del papel que las garantías personales y, en particular, la fianza, juegan en ese sistema.

Es frecuente que las personas a las que se refiere el Art. 93 LC como "especialmente relacionadas con el deudor" afiancen operaciones de consumo o empresariales de éste. Normalmente, en el caso de las personas físicas, los Bancos y Entidades de Crédito condicionan la financiación de tales operaciones a que el deudor presente garantes, posición que suelen ocupar familiares, señaladamente cercanos, como padres, hijos, cónyuges o hermanos. Mediante esta fianza, se facilita la obtención por el deudor principal del crédito solicitado, así como un menor coste, porque, de un lado, el aseguramiento del crédito que la fianza proporciona evita que el deudor tenga que satisfacer una "prima de riesgo", en forma, por ejemplo, de un tipo de interés del crédito más alto<sup>677</sup> y, de otro, el deudor principal normalmente no satisfará contraprestación alguna a su familiar fiador. Respecto del acreedor, la fianza prestada por el familiar del deudor principal no sólo refuerza su expectativa de ver satisfecho su interés<sup>678</sup>, función propia de la fianza, sino que, incluso, refuerza la expectativa de que el deudor principal cumpla su obligación. Los fiadores familiares del deudor principal suelen tener mayor facilidad para vigilar el comportamiento de éste, con la finalidad de que no empeore su estado patrimonial y ponga en peligro el cumplimiento del crédito afianzado. Además, dada la relación afectiva entre el deudor y su fiador, se incentiva a aquél a cumplir el crédito afianzado, para evitar, de esta forma, la pérdida de confianza del garante<sup>679</sup>.

Respecto de las personas jurídicas, es común que las sociedades cerradas y las sociedades filiales obtengan financiación para ejecutar sus proyectos empresariales mediante el afianzamiento de sus socios mayoritarios o únicos, los que de hecho controlan la administración de la sociedad. Como sucede en las fianzas prestadas por familiares, en estos casos también se logra un abaratamiento del crédito y, con la financiación obtenida, la viabilidad de muchos proyectos empresariales (fusiones y adquisiciones, proyectos de I+D+i, entre otros). Los socios fiadores, que, normalmente, no obtienen contraprestación por este concepto, sí ven compensada la prestación de su garantía con los beneficios que generen las operaciones llevadas a cabo gracias al afianzamiento de los créditos necesarios para financiarlas. El fenómeno puede extenderse a las garantías "intra-grupo", entre las sociedades que lo integran. En todos estos casos, puede apreciarse en los fiadores un interés específico en la concesión del crédito.

La doctrina ha puesto de manifiesto que estas formas sociales de manifestación de la fianza deben tener reflejos jurídicos. Así, respecto de la fianza prestada por familiares, se preconiza que el fiador, que normalmente no recibe contraprestación y arriesga todo su patrimonio, debe ser especialmente tutelado ante eventuales estrategias y abusos por parte del deudor y ante la "pérdida de la base personal" que lo unía a éste. Respecto de los fiadores de sociedades cerradas, debe considerarse que éstos tienen, como hemos visto, interés en el propio crédito afianzado. Tales aspectos deben tener

---

<sup>677</sup> V. BERMEJO GUTIÉRREZ, N., *Créditos y quiebra*, Madrid, 2002, Pág. 42 y ss.

<sup>678</sup> Aunque CARRASCO PERERA, *Tratado...*, Cit. Pág. 80, afirma que, en algunos casos, como puede suceder con la fianza prestada por el cónyuge o un hijo menor del deudor principal, el acreedor, más que dotar a su interés de un patrimonio de solvencia, pretende dotarle de cobertura frente a transferencias fraudulentas que puedan darse entre aquellas personas e impedir así la distracción de bienes del poder de agresión del acreedor.

<sup>679</sup> V. BERMEJO GUTIÉRREZ, N., *Créditos y quiebra*, Cit. Pág. 187 y ss.



especial incidencia en la interpretación y aplicación de las normas<sup>680</sup>, en protección de intereses dignos de tutela y del normal funcionamiento del mercado del crédito.

Por el contrario, no se encuentran argumentos ni valoraciones negativas del fenómeno sociológico de la fianza prestada por personas especialmente relacionadas al deudor que lleven a devaluar la posición del acreedor afianzado. Menos aún desde la perspectiva del concurso.

Esta *jurisprudencia de intereses*, que constituye un método correcto de examen de la realidad y de ponderación de los intereses en juego, para ofrecer la solución justa al conflicto, lleva a la conclusión de excluir de la interpretación de la norma el supuesto de que por la mera circunstancia de que un fiador sea persona especialmente relacionada con el deudor concursado quede degradado el crédito garantizado. Lo contrario conduciría al absurdo, consecuencia que descarta la interpretación que a tal conclusión lleve. Más absurdo aún sería que, en caso de cofiadores, la existencia de uno solo en circunstancias de especial relación con el deudor produjese esa consecuencia degradatoria.

Además, las circunstancias que califican a las personas especialmente relacionadas no siempre son públicas, notorias y constantes, sino que pueden ser ocasionales u ocultas. Y no se imagina el intérprete a la administración concursal escudriñando entre los fiadores la existencia de alguno que sea, por ejemplo, cónyuge del hermano de una persona que hubiere convivido con el deudor dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso, habitualmente y con relación de afectividad (Art. 93.1.1º, 2º y 3º). Detectar esa condición en un fiador equivaldría, por sí sola, según la interpretación "perturbadora", a degradar el crédito del acreedor afianzado; más que absurdo, injusto, extraño a la ratio de la norma y a toda razón. Aún más lo sería obligar a esa investigación al acreedor a la hora de seleccionar fiadores que, lejos de reforzarlo, degradaren su crédito; investigación que no han podido realizar, por cierto, aquéllos que, antes de la publicación de la Ley y de conocer esa perturbadora interpretación, aceptaron de buena fe y conforme a Derecho las fianzas prestadas por personas especialmente relacionadas con el deudor.

No pueden tampoco orillarse los chocantes y graves efectos que produciría en la realidad del tráfico la subordinación de los créditos, por el mero hecho de estar afianzados por personas especialmente relacionadas con el concursado. Hemos visto la frecuencia con que los deudores, personas físicas o jurídicas, recurren a las personas a las que se refiere el Art. 93 LC para que garanticen personalmente sus créditos. Es indudable la utilidad que esta fenomenología reporta a los sujetos que las llevan a cabo y, por extensión, al tráfico jurídico, al mercado del crédito y a la riqueza nacional. Semejante utilidad no se alcanza en detrimento de los intereses propios del resto de los acreedores de los sujetos afianzados ante la perspectiva de un eventual concurso.

Pues bien, la interpretación "perturbadora" del Art. 87.6 LC tiene efectos devastadores para este "statu quo" pacífico, sin que pueda entreeverse razón material alguna que lleve a esta situación. Sorprende que existan voces en la doctrina, aunque menores y que más adelante veremos, que justifiquen semejante medida a la luz de la realidad del mercado del crédito.

Para un mejor conocimiento del problema que trata de resolver la norma contenida en el segundo inciso del Art. 87.6 LC, deben exponerse los efectos que produce la calificación de un crédito concursal como subordinado. A este respecto, y aun cuando este aspecto lo veremos expresamente más tarde, la Exposición de Motivos (V) afirma:

*"Los titulares de estos créditos subordinados carecen de derecho de voto en la junta de acreedores y, en caso de liquidación, no podrán ser pagados hasta que hayan quedado íntegramente satisfechos los ordinarios".*

El articulado de la LC va más allá que esta sintética referencia de la Exposición de Motivos a los efectos que produce la subordinación de los créditos concursales. Debe afirmarse que esos efectos

---

<sup>680</sup> CARRASCO PERERA, *Tratado...*, Cit. Págs. 80-81.

son extremadamente gravosos para los intereses de los titulares de estos créditos, hasta el punto de que la subordinación concursal ha sido calificada como "penalidad o sanción civil"<sup>681</sup>. Los subordinados son los créditos de la clase inferior de la graduación, situados tras los privilegiados, especiales y generales, y los ordinarios (Art. 89.1 LC). La subordinación produce, jurídicamente, una merma de los derechos y facultades que en el concurso corresponderían a sus titulares si fueran calificados como ordinarios o, no digamos, como privilegiados y, en consecuencia, una pérdida o reducción sustancial del valor patrimonial de los créditos así clasificados<sup>682</sup>. Adviértase el contraste que existe entre la merma de derechos que en el concurso corresponde a los titulares de los créditos y el tenor del Art. 87.6 LC, cuando establece que los créditos en los que el acreedor disfrute de la fianza de tercero se reconocerán "sin limitación alguna".

Concretamente, entre los gravosos efectos que produce la calificación de un crédito como subordinado, pueden enunciarse los siguientes:

- No se considerarán créditos con privilegio general hasta la cuarta parte de su importe, cuando sus titulares hubieren solicitado la declaración de concurso (Art. 91.6º LC).
- Sus titulares no podrán formar parte de la administración concursal (Arts. 27 LC).
- No computan en las adhesiones necesarias para la tramitación y para la aceptación de una propuesta anticipada de convenio (Arts. 106.1 y 109.1, en relación con el Art. 124 LC).
- No computan a los efectos de quórum de la junta de acreedores (Art. 116.4 LC).
- No computan en el pasivo requerido para considerar aceptada una propuesta de convenio (Art. 134 LC).
- No tienen derecho de voto, aunque sí de asistencia e intervención, en la junta de acreedores (Art. 122.1.1º LC, a pesar de que van a quedar sometidos al contenido y la eficacia del convenio que se apruebe). Y no se pueden oponer a tal aprobación.
- Quedarán afectados por las mismas quitas y esperas establecidas en el convenio para los ordinarios, pero los plazos de espera se computarán a partir del íntegro cumplimiento del convenio respecto de estos últimos (Art. 134.1 párrafo 2º LC).

En la fase de liquidación, estos créditos no se pagarán hasta que hayan quedado íntegramente satisfechos los créditos ordinarios (Art. 158.1 LC). En el caso específico de los créditos titulados por personas especialmente relacionadas con el concursado se pagarán cuando, a más de la íntegra satisfacción de los créditos ordinarios, hayan sido íntegramente satisfechos los créditos subordinados que le anteceden en el elenco previsto en el Art. 92 LC (Art. 158.2 LC)<sup>683</sup>.

A la vista de estos efectos, se puede concluir que extender la subordinación a los créditos afianzados por personas especialmente relacionadas con el deudor supone imponer al acreedor una sanción especialmente severa que, lógicamente, habría de respaldar una norma legal basada en fundamento, razonable y proporcional, que lo justifique. Por tanto, la interpretación que venimos rechazando por perturbadora conduce a consecuencias verdaderamente expropiatorias de derechos y facultades que el Derecho reconoce y la Constitución ampara (Art. 33.3 CE), sin una norma habilitante y sobre la frágil base de una más que dudosa, infundada, interpretación literal del Art. 87.6 LC, contraria a la ratio del precepto, a su espíritu y a su finalidad.

---

<sup>681</sup> Vid al respecto, ALONSO LEDESMA, C., "Delimitación de la masa pasiva: las clases de créditos y su graduación", en GARCÍA VILLAVEVERDE, ALONSO UREBA y PULGAR EZQUERRA (dir.), *Derecho concursal. Estudio sistemático de la Ley 22/2003 y de la Ley 8/2003 para la reforma concursal*, Madrid, 2003, Pg., 389 quien afirma que "si con el privilegio se intenta favorecer a determinados acreedores frente al resto dotándoles de un derecho de cobro preferente, con el "antiprivilegio" de lo que se trata es, si se me permite la expresión, de "desfavorecer" a otros, relegándoles al último peldaño de la escala graduatoria, tras de todos los acreedores, incluidos los ordinarios".

<sup>682</sup> Sobre los créditos subordinados se ha llegado a afirmar que tienen "nulo valor" (BERMEJO GUTIÉRREZ, N., *Créditos y quiebra*, Cit. Madrid, 2000, Pág. 458), y que la posición de sus titulares es "sumamente débil" y "excesivamente perjudicial" (VALPUESTA GASTAMIZA, en CORDÓN MORENO (coord.), *Comentarios...*, Cit. Pág. 731).

<sup>683</sup> CARRASCO PERERA, *Los derechos de garantía en la Ley Concursal...*, Cit. Pág. 56, afirma que la aplicación e las citadas reglas supone que el acreedor subordinado no cobrará nunca.

Las ya graves sanciones que la LC aplica a las personas especialmente relacionadas con el deudor y a la subordinación de sus créditos, se basa en una postergación que se corresponde con la sospecha que suscita la cercanía subjetiva al concursado (*propinquus*), dato relevante en el Derecho concursal; pero la gravedad excepcional de esas medidas no puede extenderse a otras personas, como son los acreedores extraños a ese círculo, a quienes alguna persona perteneciente a él haya afianzado su crédito. Si se critica la dureza del régimen de subordinación, es lógico y razonable no extenderlo a otras personas, y todavía más, no comunicarlo por la vía de una fianza de la que el acreedor no se ha valido.

La interpretación de la que discrepamos, a más de contradictoria con la *ratio* de la norma, conduce a una conclusión injusta: la subordinación automática de los créditos afianzados por la mera circunstancia de que los fiadores sean personas especialmente relacionadas con el concursado, circunstancia que, incluso, puede ser desconocida por el acreedor.

De admitirse semejante interpretación "literalista" del Art. 87.6 LC, la posición del acreedor afianzado, sería surrealista. Éste, que al conceder crédito al deudor, se cuidó de asegurar la satisfacción de su interés con una fianza y con hipotecas inmobiliarias, mobiliarias y garantías pignoraticias, vería ante el acaecimiento de la eventualidad por él asegurada, la declaración del concurso del deudor principal, virtualmente anulado su crédito. Por el mero hecho de estar afianzado por persona especialmente relacionada con el concursado, se calificaría como subordinado, consecuentemente postergado, y perdería sus garantías reales.

Veamos igualmente las interpretaciones que alguna doctrina ha emitido en este sentido:

Para GUILARTE la solución planteada resulta inobjetable y existencia de la fianza no impide para la insinuación del crédito en el concurso para su reconocimiento, pues podrá dirigirse el acreedor reclamando la satisfacción del crédito al deudor principal. Satisfecho por éste, quedará liberado el fiador. En caso de pago por el fiador, éste se subrogará en los términos del Art. 1839 CC. De la solución sancionada no se deriva perjuicio alguno ni para el deudor, ni para el concurso, ya que el precepto establece que en la calificación de los créditos se optará por la menos gravosa para el concurso<sup>684</sup>.

SASTRE, al hilo de la potencial subordinación que puede surgir si el fiador y deudor son personas especialmente relacionadas, considera que mientras el acreedor no se haya resarcido del fiador su crédito será ordinario, en tanto que efectuado el pago, el crédito del fiador tendrá la consideración de crédito subordinado, a tenor de lo dispuesto en el Art. 92.5ª LC.

En opinión de CORDERO, el significado del Art. 87.6 LC es difícil de determinar, señalando tres interpretaciones no admisibles (imposibilidad del fiador de plantear una acción de regreso diferente de la subrogatoria, eliminación de las garantías reales de que disponga el fiador para cubrir la acción de regreso y la excusión del deudor al previo incumplimiento por el fiador) para a continuación expresar la interpretación por la que se decanta. No es admisible en primer lugar que la última parte del Art. 87.6 LC implique que el fiador *solvens* deba conformarse con una subrogación en el crédito del acreedor (Cfr. Art. 1838.1º y 1839 CC), sin que quepa que el fiador entable la acción de regreso por el resto de los conceptos indemnizados a los que se refieren los números 2.º a 4.º del Art. 1838 CC. La razón de ello estriba, además de en la propia literalidad de la norma (que difiere la elección al momento de la "calificación" de los créditos), en el hecho de que en ningún sitio determina la LC que el concurso deudor principal deba suponer una novación o una quita y remisión parcial producidas *ope legis* del crédito de regreso del fiador ni de ningún otro. En segundo lugar, afirma que no se puede aceptar que si el cumplimiento de la obligación de regreso del concursado afianzado

<sup>684</sup> GUILARTE, V., *Comentarios a la Legislación Concursal*, Dir.- Sánchez- Calero, Guilarte Gutiérrez, Lex Nova, 2004, Pg., 1759 y ss.

está asegurado con una garantía real, el final del Art. 87.6 LC signifique que la administración concursal pueda decidir que el fiador *solvens*, en lugar de ejercitar la vía de regreso y beneficiarse de la condición de acreedor con garantía real, deba necesariamente ejercitar de forma subrogatoria el derecho que el acreedor tenía contra el deudor. No crees que el hecho de que el deudor haya sido declarado en concurso pueda suponer para el fiador la pérdida de las garantías que, en su caso, asegurasen el cumplimiento de la obligación de regreso, no sólo por lo bárbaro de la hipótesis (que constituiría un flujo injustificado de rentas desde el fiador a los restantes acreedores) sino, también, por lo previsto en el Art.- 1843 CC, donde, precisamente, el concurso del deudor afianzado permite al fiador –entre otras opciones- exigir una garantía de cobertura. En último lugar, no se puede admitir que el crédito de que sea titular el acreedor garantizado sea un crédito condicionado al impago del fiador por cuanto la responsabilidad patrimonial universal del deudor (Cfr. Art. 1911 CC) resultaría sacrificada en interés del concurso y no es congruente con el régimen de la solidaridad pasiva prevista en los Arts. 85.5, 87.7 y 160 LC.

Por el contrario, esta autora considera, que la verdadera interpretación ha de buscarse en el encuadramiento del crédito (del fiador *solvens* o del acreedor garantizado) en las categorías de privilegiado, ordinario y subordinado, adoptando de entre los dos créditos el más beneficioso para el concursado. Es decir, se sacrifica o el interés del acreedor afianzado o del fiador para que la operación de calificación resulte menos gravosa para el concurso<sup>685</sup>.

Otra opinión mantiene CARRASCO manifestando que considerar que un acreedor privilegiado devengue ordinario o subordinado, si el crédito del fiador es ordinario o subordinado son "derivaciones absurdas", de forma que no cabe una interpretación literal de la norma. El crédito directo del acreedor no se contamina con la condición subordinada del crédito de reembolso del fiador, tanto si ejercita su crédito del fiador como del deudor concursado. La norma solo resultará de aplicación en un pago postconcursal y la correcta interpretación reside en considerar que el fiador no se puede beneficiar de la calificación del crédito del acreedor, y si el crédito era privilegiado el fiador *insider* no podría beneficiarse en la subrogación de tal calificación, conservando esta condición a pesar de haberse subrogado en el crédito de un acreedor ordinario o privilegiado. Si el acreedor común era un *insider*, el fiador debe correr con el riesgo de garantizar un crédito de esta clase pues quedará contaminado con tal calificación<sup>686</sup>.

BETANCOR SÁNCHEZ y ESTUPIÑAN CÁCERES<sup>687</sup> consideran que una interpretación literal de la norma conllevaría consecuencias muy drásticas, draconianas para el acreedor afianzado y para el futuro instituto de la fianza, que en su opinión no son las buscadas por el legislador, al carecer de toda justificación y racionalidad. Para estas autoras, sin perjuicio de la necesaria redacción que se impone de *lege ferenda*, hasta tanto esta se procura, debe imponerse la interpretación de que aunque algo forzada en cuanto a su literalidad, cuando el precepto menciona *la calificación de estos créditos* se refiere únicamente a la clasificación de los créditos que tiene como titular al fiador que paga.

Muy clarividente resulta la conclusión a la que llega PERDICES<sup>688</sup> quien manifiesta que "se puede sostener que el Art. 87.6 de la Ley Concursal es una norma de cierre del sistema de subordinación que no pretende *sancionar* –o sea, privar de privilegios a quien los tiene-, sino que busca *impedir que se eluda una sanción* –o sea, que quien tiene un crédito subordinado como consecuencia de sus relaciones con el deudor pueda hacerlo pasar por sí o por otro como ordinario o incluso como privilegiado-. La onerosidad inaceptable para el concurso no es que un crédito convencionalmente configurado como privilegiado luzca como tal en el concurso; la onerosidad inaceptable es que un

<sup>685</sup> Cfr., CORDERO LOBATO, E., *Comentarios* ..., Cit. pg 1033.

<sup>686</sup> CARRASCO PERERA, A., *Los Derechos de Garantía* ..., Cit. Madrid, 2004, Pg., 240.

<sup>687</sup> BETANCORT, V. y ESTUPIÑAN CÁCERES, R., "A propósito del Art. 87.6 de la Ley Concursal", *RDCyP*, Num 3, 2005.

<sup>688</sup> PERDICES, A. "La clasificación de los créditos personalmente garantizados", *AdC*, Num 3, Aranzadi, Pg., 134-135  
*Vid igualmente PERDICES, A. Fianza y Concurso. Las Garantías personales de la Ley Concursal*, Civitas 2005, Pg., 107

crédito que debería ser subordinado por la condición personal de su titular luzca como ordinario o incluso privilegiado en virtud del juego de titularidades e intereses derivados de la relación triangular de garantía"... "En ese sentido y sin perjuicio de lo aconsejable o no de la norma, no creemos errar mucho al decir que la misma supone técnicamente una causa de subordinación extramuros del Art. 92 de la Ley Concursal, y cuyo contenido material no se corresponde tanto con la sede de comunicación de créditos, donde el legislador la ha situado, como en sede de clasificación de los mismos. Así, creemos que esa regla podría perfectamente tener la siguiente configuración legal en un hipotético Art. 93.4, bastante cercano, por cierto a la racionalidad del Art. 93.3: Asimismo, tendrán la consideración de personas especialmente relacionadas con el deudor los acreedores que hayan recibido fianza, aval o garantía equivalente de persona especialmente relacionada con el deudor". No obstante no compartimos la opinión de este autor en esta última aseveración y menos cuando propone la siguiente redacción en relación con un potencial Art. 93.4 LC que, si bien eliminaría todo riesgo legal en cuanto a su interpretación, en cuanto al fondo se desvía de la opinión que compartimos. "Asimismo, y salvo prueba en contrario, tendrán la consideración de personas especialmente relacionadas con el deudor los fiadores, avalistas o deudores solidarios de los acreedores que tengan esa condición, así como, en todo caso, los acreedores que hayan recibido fianza, aval o garantía equivalente de persona especialmente relacionada con el deudor."

### 3. La accesoriedad de la fianza en el concurso

En la realidad del tráfico, la celebración de los contratos por los que se constituye fianza o cualquiera otra garantía personal o real a favor de los Bancos y otras Entidades de Crédito tiene como motivo fundamental la prevención de los perniciosos efectos que para sus créditos supone una eventual insolvencia y la consiguiente declaración de concurso de sus deudores.

De otra parte, la generalidad de la doctrina ha reconocido como caracteres institucionales de la fianza la *accesoriedad* y *subsidiariedad*. Puede decirse que estos caracteres subyacen en su regulación en el CC.

La nota de *accesoriedad* queda referida a la "obligación principal". Esa accesoriedad es lógica consecuencia de la función de garantía de la fianza, que refuerza la expectativa de satisfacción del interés del acreedor principal.

Es difícil determinar en qué consiste la accesoriedad y el alcance de sus aplicaciones en la fianza, pero pueden citarse como manifestaciones relevantes: de un lado, que la existencia y subsistencia de la obligación del fiador tiene su fundamento en la válida constitución y perduración de la obligación principal; de otro, la repercusión inevitable que en la obligación derivada de la fianza tienen las vicisitudes acaecidas a la obligación principal, lo que se aprecia, por ejemplo, en la cesión del crédito principal, al que acompañan las garantías.

La accesoriedad tiene reflejo en el CC. Así, en su Art. 1.824, cuando dispone que "*La fianza no puede existir sin una obligación válida*"; en el Art. 1.826, "*El fiador puede obligarse a menos, pero no a más que el deudor principal, tanto en la calidad como en lo oneroso de las condiciones*"; en el Art. 1.828, que somete al fiador "*a la jurisdicción del juez del lugar donde la obligación deba cumplirse*"; en el Art. 1.847, "*La obligación del fiador se extingue al mismo tiempo que la del deudor*", y finalmente, en el Art. 1.212, "*La subrogación transfiere al subrogado el crédito con los derechos a él anexos, ya contra el deudor, ya contra los terceros, sean fiadores o poseedores de las hipotecas*".

En suma, el significado específico que tiene la accesoriedad como nota característica de la fianza viene determinado por su función de garantía, en la que la obligación del fiador se constituye y perdura como auxiliar de la principal, con la que tiene un vínculo funcional de dependencia y entre las que existe una identidad de fin; la satisfacción plena del interés del acreedor.

La función de garantía y auxiliar de la fianza también incide en la *subsidiariedad* como nota institucional tipificada de la fianza. La subsidiariedad denota la existencia de un orden en la responsabilidad del deudor principal y del fiador frente al acreedor. El interés del acreedor se satisface ora con el cumplimiento de la obligación principal, ora con el de la obligación del fiador, que refuerza aquélla. Pero el acreedor no puede exigir el cumplimiento de ambas obligaciones, porque se atribuiría un enriquecimiento carente de causa.

Después de haber pagado, dispone de las acciones de reembolso (Art. 1.838 CC) y subrogación (Art. 1.839 CC). En caso de optar por la vía del Art. 1.839 CC, el fiador *solvens* se subroga en la posición del acreedor, automáticamente, por disposición legal, sin que sea necesario acto alguno de cesión del crédito. Es a esta concreta situación, a la que se refiere el Art. 87.6 LC cuando afirma "sin perjuicio de la sustitución del titular del crédito en caso de pago por el fiador". Y la que justifica la existencia del segundo inciso del Art. 87.6 LC.

Contemplada la función de garantía que cumple la fianza, refuerzo de la expectativa del acreedor de que su interés será satisfecho, no tiene sentido que la LC "sancione" con la subordinación del crédito afianzado por una persona especialmente relacionada con el concursado por el mero hecho de su prestación. Tampoco podría entenderse desde esta perspectiva funcional que la Ley sancionase el crédito afianzado por persona especialmente relacionada con el deudor y no lo hiciera, en cambio, con el crédito garantizado con prenda o hipoteca; sin embargo, éstos son "privilegiados" en el concurso y, en cambio, inexplicablemente, los afianzados por aquella clase de personas serían degradados severamente, según la interpretación "perturbadora".

#### 4. Cláusulas de escape

Las potenciales consecuencias de lo dispuesto en el Art. 87.6 LC sobre las entidades financieras no se ha hecho esperar<sup>689</sup>.

En tanto en cuanto no existe jurisprudencia y mientras se consolide una versión más o menos unánime en la doctrina, las entidades financieras deberían tomar algunas medidas destinadas a la reducción del riesgo legal.

En primer lugar, es dudoso plantear que como quiera que la norma solo menciona la fianza, solo este tipo de transacciones sean las que se vean afectadas por la norma, y a ella escapen garantías que no tengan el carácter de accesoriedad sino de abstracción absoluta respecto de la obligación principal, garantía esta atípica que podría escapar de las redes del Art. 87.6 LC.

De igual forma se puede plantear que los garantes españoles sobre financiaciones otorgadas por entidades extranjeras y con créditos sujetos a derecho extranjero, sujeten igualmente las fianzas a derecho extranjero.

Si en el contrato de fianza no se percibe conexión alguna con el derecho español (es decir, no se hace la referencia habitual a la renuncia de los beneficios de orden, división o excusión o no se hace referencia en esa cláusula que contiene la garantía a que ésta no pueda ser utilizada como asistencia financiera en los términos recogidos en la legislación española) podrían existir dudas de la aplicación de las reglas del Art. 87.6 LC *in fine*.

Las entidades financieras, en los supuestos de que los garantes sean *insiders*, podrán exigir garantías reales<sup>690</sup> en lugar de meras fianzas, de forma que no resulte tampoco de aplicación el Art. 87.6 LC *in fine*.

Las entidades financieras habrán de estudiar con detenimiento el carácter del crédito del acreedor principal en caso de insolvencia del deudor garantizado. Adicionalmente los acreedores también habrán de calificar el crédito que las entidades financieras ostentan frente al deudor, no fuera a ser que sus créditos, incluso garantizados, se vieran rebajados de categoría crediticia en la LC.

CARRASCO plantea dos potenciales soluciones que dependen de quién es el *insider*.

- Si el *insider* lo es el fiador, las partes pueden negociar que los fiadores *insider* renuncien en el contrato de fianza al crédito de que dispongan de forma que no pudieran insinuarse como acreedores en el concurso del deudor principal.

- Igual sucederá con el acreedor *insider*. Si la entidad fiadora no quiere ver perjudicado su crédito habrá de negociar la renuncia al crédito que el acreedor pudiera tener frente al concursado y a insinuar su crédito en el concurso. Adicionalmente el acreedor hará bien, siempre y cuando, ni acreedor ni fiador sean *insiders*, en hacerse ceder los derechos de regreso, para el caso que por lo dispuesto en el Art. 161.3 LC no sea reconocido en el concurso<sup>691</sup>.

<sup>689</sup> Vid artículo publicado en el Diario Expansión "Los Bancos se convierten en las primeras víctimas de la Ley Concursal" el 20 de diciembre de 20/04 o "Los bufetes piden una interpretación de la Ley Concursal mas razonable para los bancos" el 21 de diciembre de 2004. Adicionalmente "El 87.6 de la Ley Concursal se queda sin interpretación literal" Jurídico de Expansión de 19 de abril de 2005, Pg., 1 y el artículo de opinión publicado con CONS, J. "Avales personales y ley concursal: primera sentencia", Jurídico de Expansión, 19 de abril de 2005, Pg., 7.

<sup>690</sup> Garantías reales que si no quieren estar afectas al grillete procesal del Art. 56 LC, deberán afectar a los bienes que no tengan relación alguna con la actividad profesional o empresarial o la unidad productiva del garante.

<sup>691</sup> CARRASCO PERERA, A., *Los Derechos de Garantía* ..., Cit. Madrid, 2004, Pg., 241.

## 5. Clasificación del crédito del acreedor contra el fiador

Otra cuestión diferente reside en determinar si el Art. 87.6 LC puede contaminar al crédito que dispone el acreedor sobre el fiador en el supuesto de concurso anticipado del fiador. Esto es ¿puede considerarse que el crédito del acreedor frente al fiador se subordina por la especial relación que tiene el fiador concursado con el deudor principal? Mi opinión es que no.

El supuesto que nos asalta es aquel en el que por ejemplo un inversor ha comprado obligaciones de una entidad de propósito especial (*Special Purpose Vehicle-SPV-*) cuyo único objeto es emitir obligaciones. La emisión goza de la garantía solidaria de la matriz española de la SPV. Si la matriz entra en concurso, mi opinión es que el crédito de los inversores no se ve subordinado porque el fiador sea un *insider*. El Art. 87.6 LC solo califica y rebaja los créditos en el caso de concurso del deudor principal, pero no del fiador.

## 6. Calificación del crédito del deudor antes del pago sobre la masa del deudor principal

Si el deudor ha sido declarado en concurso, el crédito de regreso del fiador debe ser tratado como un crédito sujeto a condición suspensiva (el pago del fiador). Si el fiador paga, entonces caben varias opciones, según convenga al fiador: en primer lugar, se puede subrogar en el crédito que ya fuera comunicado por el acreedor, o bien se puede aprovechar de la comunicación que hiciera el propio fiador, opción esta última de interés para pretender el cobro del resto de los conceptos indemnizatorios del Art. 1838 CC (excluida la deuda y los intereses de la misma)<sup>692</sup>.

## 7. Varios fiadores

Otra de las cuestiones a debatir reside en si el Art. 87.6 LC fija la subordinación de los créditos garantizados por varios fiadores solidarios.

Siendo varios los fiadores de un mismo deudor y por una misma deuda, la obligación a responder de ella se divide entre todos a menos que se haya estipulado expresamente la solidaridad (Art. 1837 CC).

Por lo tanto si existe solidaridad entre los fiadores y uno de ellos es un *insider* podría afirmarse que el crédito relativo a dicho titular *insider* puede contaminar el resto de los créditos de las fianzas, por cuanto en la calificación de estos créditos se optará por la menos gravosa de entre las que resulten entre el acreedor y el fiador.

La LC no distingue qué regla se aplica al supuesto de cofiadores, pero no parece descabellado afirmar que la solidaridad pactada en cuanto a la responsabilidad hará contaminar el resto de fianzas,

---

<sup>692</sup> Para tener una visión de conjunto, reproduzco el Art. 1838 CC:

*"Art. 1838*

*El fiador que paga por el deudor debe ser indemnizado por éste.  
La indemnización comprende:*

- 1. La cantidad total de la deuda.*
- 2. Los intereses legales de ella desde que se haya hecho saber el pago al deudor, aunque no los produjese para el acreedor.*
- 3. Los gastos ocasionados al fiador después de poner éste en conocimiento del deudor que ha sido requerido para el pago.*
- 4. Los daños y perjuicios, cuando procedan.*

*La disposición de este artículo tiene lugar aunque la fianza se haya dado ignorándolo el deudor.*



pero como ya describiré mas abajo, sólo en cuanto a los créditos de los fiadores contra el deudor principal.

Cuestión diferente es que no exista tal solidaridad y que la responsabilidad de los fiadores sea mancomunada. La regla del Art. 1837 CC es que la obligación se divide entre todos y el acreedor no puede reclamar a cada fiador sino la parte que le corresponda satisfacer.

En este sentido, el problema de base reside en que un acreedor dispone de una fianza garantizada mancomunadamente por varios fiadores. Uno de ellos tiene una relación "especial" con el deudor principal. En la calificación de los créditos de regreso (y solo respecto de estos), uno de ellos tendrá el carácter de subordinado y el resto serán ordinarios (o privilegiados, en su caso).

La literalidad del Art. 87.6 LC expresa la existencia de un fiador, en singular.

Por ello, si el crédito se tuviera que calificar por la menos gravosa, solo la parte proporcional del crédito por la que ese fiador *insider* hubiese de responder, sería la parte proporcional del crédito de regreso el que quedara subordinado.

Todo lo anterior, sin perjuicio de la renuncia del beneficio de división que operaría por las mismas causas que el de excusión contra el deudor principal (Art. 1837 CC *in fine*).

También puede ocurrir que sean varios los fiadores y los mismos hayan entrado en concurso (véase, entidad financiera que concede un crédito garantizado por varios fiadores pertenezcan a un grupo de sociedades que entran en cadena en concurso) o que la garantía del fiador sea solidaria respecto de la deuda del deudor principal. El Art. 161 LC establece una serie de reglas para el pago por varios deudores solidarios en concurso:

*"Art. 161. Pago de crédito reconocido en dos o más concursos de deudores solidarios.*

*1. En el caso de que el crédito hubiera sido reconocido en dos o más concursos de deudores solidarios, la suma de lo percibido en todos los concursos no podrá exceder del importe del crédito.*

*2. La administración concursal podrá retener el pago hasta que el acreedor presente certificación acreditativa de lo percibido en los concursos de los demás deudores solidarios. Una vez efectuado el pago, lo pondrá en conocimiento de los administradores de los demás concursos.*

*3. El deudor solidario concursado que haya efectuado pago parcial al acreedor no podrá obtener el pago en los concursos de los codeudores mientras el acreedor no haya sido íntegramente satisfecho".*

En el caso de que el crédito hubiera sido reconocido en dos o más concursos de deudores solidarios, la suma de lo percibido en todos los concursos (deudor-fiador/es, fiador-fiador/es) no podrá exceder del importe del crédito. En el ejemplo que hemos puesto, la administración concursal podrá retener el pago hasta que la entidad financiera presente certificación acreditativa de lo percibido en los concursos de los demás fiadores solidarios. Una vez efectuado el pago, lo pondrá en conocimiento de los administradores de los demás concursos.

Pero hay una regla más dañina al sector financiero en cuanto a la concesión de fianzas personales en garantía de deudas de terceros. Si el fiador o cofiador es compelido para el pago de la deuda, no podrá recuperar su pago parcial al acreedor en los concursos de los codeudores mientras el acreedor no haya sido íntegramente satisfecho, lo cual conlleva que aquella entidad financiera cofiadora que cubra su responsabilidad (efectuando voluntariamente el pago o por ejecución) no podrá ejercitar su acción de regreso ya sea contra el deudor principal o contra otro cofiador (si la responsabilidad era solidaria) hasta que el crédito del acreedor se haya visto totalmente saldado.

## 8. Pago de fianza antes de extinción de la deuda

Según el Art. 1841 CC si la deuda era a plazo y el fiador la pagó antes de su vencimiento, no podrá exigir reembolso del deudor hasta que el plazo venza. En tal caso habrá de reconocerse ese crédito sujeto a condición suspensiva

## 9. La aplicación del Art. 87.6 LC sobre las garantías bancarias a primer requerimiento

Ya lo he adelantado algo con anterioridad. La cuestión que subyace es la interpretación del término "fianza de tercero" prevista en el Art. 87.6 LC.

El literal de la norma previene que son esos créditos que disponen de fianza de terceros los que se reconocerán por su importe absoluto y que, en su caso, serán "capitidisminuidos". Por ello conviene preguntarse con un cierto detenimiento si la intención del legislador pasaba por cubrir únicamente el contrato de fianza o cualesquiera otras garantías personales.

Como es sabido, el contrato de fianza es contrato expresamente tipificado por el CC<sup>693</sup> que desprende obligaciones de refuerzo de forma subsidiaria o solidaria para el fiador sobre una obligación principal que se quiere reforzar, por lo que ha de entenderse accesoria a aquella.

No puede subsistir la fianza sin una obligación principal válida (Art. 1824 CC), se extingue al mismo tiempo que la del deudor, y por las mismas causas que las demás obligaciones (Art. 1847 CC).

De hecho, la deuda fideusoria no puede ser de mayor extensión que la deuda principal (Art. 1826 CC) y el fiador puede hacer valer en su beneficio todas las excepciones inherentes a la deuda afianzada (Art. 1853 CC).

La accesoriedad por tanto es un requisito intrínseco para misma.

Para mi maestro, el Pr. Dr. D, JUAN SÁNCHEZ-CALERO<sup>694</sup>, el elemento decisivo para intentar delimitar un contrato de garantía frente al de la fianza del CC es el que consiste en rechazar (por la garantía) la característica tipificadora de la fianza: la de su accesoriedad. Los trazos marcados por mi maestro para diferenciar la naturaleza jurídica diferente de ambos contratos nos resultará un elemento trascendental para poder afirmar que el Art. 87.6 LC no resulta de aplicación a contratos de garantía diferentes, en cuanto a su naturaleza, de la fianza. Para ese ejercicio, como menciona SÁNCHEZ-CALERO, habrá de perfilarse y concretarse "*qué se entiende por accesoriedad y en qué medida la misma no existe en el contrato de garantía*". Con gran atino por su extraordinario conocimiento de las garantías abstractas, mi maestro expresa, opinión a la que me adhiero, que toda garantía bancaria incluso las otorgadas a primera demanda, son obligaciones accesorias en cuanto que presuponen la existencia de otra principal siendo absurdo pretender ignorar que las garantías bancarias en general son contratos accesorios en razón de su propia esencia de garantía, en cuanto que son contratos con una función auxiliar respecto de otro<sup>695</sup>, si bien, lo que se trata es de determinar si la accesoriedad es algo más que una característica funcional de una categoría de contratos pasando a constituir una nota definitoria de la obligación que asume el garante.

<sup>693</sup> Libro Cuarto "De las Obligaciones y Contratos", Título XIV, "De la Fianza".

<sup>694</sup> Cfr., SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., *El Contrato autónomo de garantía. Las garantías a primera demanda*, Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, 1995. Pg., 97.

<sup>695</sup> Cfr., *Ibidem*, Pgs., 99-103.

Es entonces cuando esta característica se convierte en una condición de tal obligación<sup>696</sup>.

Para mi maestro, *"el fiador busca satisfacer, aunque sea por medio de la asunción de una responsabilidad y deuda propias y diferentes de la principal, el interés que el acreedor tiene en el cumplimiento de ésta. Dicho más sencillamente, se garantiza el cumplimiento de esta obligación, aunque ello pueda consistir incluso en una prestación del fiador distinta a la que en principio pudiera haber correspondido al deudor principal"*. En la fianza existe una equivalencia, e incluso la identidad, entre ambas obligaciones, la principal y la de garantía. *"Es para mantener ese fin para lo que la accesoriedad entre ambas obligaciones se revela como necesaria, y se manifiesta en la regulación de la fianza en distintos ordenamientos"*.

En las garantías bancarias *"el banco que otorga una garantía asume una obligación que cumpliendo con la natural función de aseguramiento, no persigue garantizar el cumplimiento de la obligación principal"*.

No se busca una garantía de refuerzo, *"sino que asume una obligación distinta, consistente siempre en el pago de una cantidad de dinero y para cuyo cumplimiento bastará la reclamación del acreedor formulada de acuerdo con las condiciones establecidas en el contrato de garantía, bien por la simple manifestación de la voluntad del beneficiario, o bien estableciendo que dicha reclamación deba ir acompañada de la presentación de documentos"* (como sucedería en las garantías prestadas por los créditos documentarios).

Lo importante es determinar si la accesoriedad va a condicionar el régimen jurídico de ese contrato.

Existe en la naturaleza de las garantías a primera solicitud propiedades que se contraponen directamente con la fianza y su accesoriedad, como la posible constitución sin una obligación principal válida (en contra, Art. 1824 CC), la superación de los límites de garantía que se desprendan por encima de los establecidos para la obligación principal (en contra, Art. 1826 CC), la jurisdicción competente podría ser diferente a la de obligación principal (en contra, Art. 1847 CC) y la excepción a los beneficios establecidos legalmente para la fianza. Adicionalmente, la atipicidad de este tipo de garantías se encuentra reforzada por la STS de 27 de octubre de 1992.

Para SÁNCHEZ-CALERO, *"Alguna doctrina civilista ha planteado una suerte de "teoría de la exclusividad" de la fianza, de la que se dice que, por su flexibilidad y elasticidad, resulta apta para acoger las nuevas modalidades de garantía personal que la práctica viene deparando"*<sup>697</sup>. *Esa teoría ha encontrado la oposición explícita de nuestra jurisprudencia, tal y como pone de manifiesto la STS de 27 de octubre de 1992. La orientación jurisprudencial merece ser elogiada. El reiterado reconocimiento de la validez y admisibilidad de figuras de garantía personal distintas de la fianza y*

<sup>696</sup> Cfr., *Ibidem*, Pg., 99, influyendo en su nacimiento (Cfr., Art. 1824 CC), alcance y límites (Art. 1826 CC) y extinción (Art. 1847 CC), como manifestación más nítida de lo que es a tan efecto la accesoriedad: una estrecha vinculación entre la obligación del deudor y la del fiador, hasta el punto de que se llega a afirmar que el segundo cumple por el primero, en el caso de que éste no lo hiciera (Cfr., Art. 1822 CC).

<sup>697</sup> Vid CARRASCO, *Fianza, accesoriedad y contrato de garantía*, Pgs., 193-194, expresando una posición frontal contra las garantías a primera demanda, como garantías atípicas y fuera del ámbito de aplicación de la fianza regulada en el CC:

*"Todos quienes en España se han dedicado últimamente al estudio de las "Nuevas Formas de garantía personal" concuerdan en un punto de partida. A saber, que la fianza no agota el género de las garantías personales; que la práctica (éste deus ex machina de los mercantilistas) ha creado nuevas formas de garantía para satisfacer necesidades que no pueden ser cubiertas con la fianza; que la autonomía de la voluntad es el principio que articula esta eclosión de nuevas formas de garantía. Llegados a este punto de nuestro estudio, nosotros estamos en condiciones de poder afirmar que muchas de estas afirmaciones no responden sino a una concepción estrecha (algunas veces también equivocada) sobre los límites y la elasticidad de la fianza de nuestro sistema de Derecho Privado"*.

Concluye afirmado *Ibidem*, Pg., 208:

*"...todas las formas de garantía personal en las que el riesgo cubierto sea el incumplimiento de un tercero pueden ser reconducidas al tipo de la fianza"*.

*ajenas al tipo contractual que ésta supone implica atender a la vigencia de la atipicidad en materia de garantías personales*<sup>698</sup>”.

Adhiriéndome a la posición de mi maestro, así como a la reiterada jurisprudencia al respecto, mi opinión como estudioso del *ius mercatorum* me lleva a afirmar que existen otras formas de garantías que teniendo características similares a la fianza, no se reputan como tales, como las garantías a primera demanda o requerimiento. No creo que sea positiva la posición de CARRASCO para quien todo el que se salga de la *vis atractiva* del Derecho civil se equivoca: mas bien al contrario, la discrepancia de opiniones en Derecho son la mas viva muestra de que esta no es una ciencia exacta sino libremente interpretable.

En esencia, me reitero en la posición de mi maestro en su afirmación de que *las garantías bancarias a primera demanda son operaciones que entran dentro de la categoría de las llamadas garantías personales y que tienden a crear un contrato autónomo de garantía respecto de la obligación garantizada*<sup>699</sup>.

Este tipo de garantías se pueden considerar conceptualmente como distintas de la fianza por su naturaleza autónoma y no accesorio. La no accesoriedad radica en la inoponibilidad de excepciones, que independiza la obligación del garante frente a la del deudor principal. Esta independencia suele expresarse diciendo que la garantía a primer requerimiento no garantiza el pago de ninguna deuda, sino la "indemnidad" del beneficiario para el caso de que ocurra el siniestro especificado en la garantía.

En definitiva, su existencia proviene del ejercicio de la autonomía de la voluntad de las partes, pues no parece que se pueda desprender del CC que exista un *numerus clausus* de garantías personales. Al ser esta garantía accesorio y abstracta respecto de la que sería la obligación principal garantizada en la fianza, el garante no podrá oponer excepción alguna que provenga de su relación con el acreedor.

Señalan los civilistas que si las acciones que se desprenden del Art. 1853 CC<sup>700</sup> son esenciales al tipo contractual de la fianza un pacto excluyente de la accesoriedad pasa por un tránsito a un nuevo tipo contractual. El problema, para ellos, reside en la falta de causalidad<sup>701</sup>.

Con diversas formulaciones y construcciones (al amparo del Art. 7 CC) se viene a reconocer unánimemente que, a pesar de la falta de accesoriedad de la garantía, el garante puede oponer al beneficiario la excepción de abuso o fraude en la reclamación (*exceptio doli*). No está en absoluto claro cuándo existe un fraude que legitima la oposición al pago (actuación estafadora, incumplimiento muy significativo del beneficiario, patente falta de derecho, petición manifiestamente infundada, etc.).

Como señala SÁNCHEZ-CALERO, "el banco garantiza la obtención de un resultado, pero no lo hace como ocurre con el fiador, de forma que si no lo lleva a cabo el deudor principal será el deudor subsidiario o garante quien realice la prestación incumplida. Aquí no se produce la sustitución o el relevo de un deudor por otro; no existe una identidad entre el contenido de la prestación a cargo del banco y la del deudor principal, sino que lo que se da es un cumplimiento del garante que tiende a reparar el daño económico que se deriva del incumplimiento anterior. Esto significa que ese interés al que nos hemos estado refiriendo no va a verse satisfecho o garantizado

<sup>698</sup> Cfr., SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., "El Contrato autónomo de garantía...", Cit. Pg., 102.

<sup>699</sup> *Ibidem*, Pg., 133.

<sup>700</sup> *El fiador puede oponer al acreedor todas las excepciones que competan al deudor principal y sean inherentes a la deuda; mas no las que sean puramente personales del deudor.*

<sup>701</sup> CARRASCO, CORDERO, MARIN.- *Tratado de los derechos de Garantía*, Cit. Pg., 338.

*en el sentido de su conservación en todo caso. El banco nunca podrá satisfacer el interés económico que pueda tener el acreedor en la entrega de una mercancía o en la realización de una obra concreta. Son intereses que dependen de la persona del deudor principal y que exceden tanto la personalidad como la prestación del garante. Pero la tutela de ese interés cuya satisfacción no se asegura en todo caso, se ve reemplazada por el hecho de que el Banco va a tratar de reparar el daño económico que el incumplimiento del deudor principal ha ocasionado. Esta reparación es viable en cuanto que el daño económico sufrido por el beneficiario admite casi siempre una evaluación dineraria a la que, se ha tratado de acomodar la garantía desde su constitución. Por tanto, esta es una idea importante no ya tanto para la delimitación de este contrato, sino porque considera que se establece una obligación independiente a cargo del banco y diversa de la que asume el deudor principal. Todo lo anterior nos puede servir para describir el contrato de garantía como aquél en virtud del cual un banco o una entidad de crédito responde frente al beneficiario por la obtención de un resultado concreto, de forma que en el supuesto de que tal resultado no llegara a producirse, el Banco pagará una suma de dinero, indemnizando al beneficiario por el perjuicio económico que la no obtención del resultado garantizado conlleva<sup>702</sup>".*

De hecho, las características que mi maestro señala son suficientemente ilustrativas:

- Es un contrato que garantiza una determinada prestación o resultado económicos.
- La obligación del garante depende de la mera notificación del beneficiario del incumplimiento de la obligación garantizada según el contrato de garantía.
- Existe plena autonomía (que no significa sólo que las condiciones del contrato de garantía no están vinculadas con las del contrato subyacente, sino que se manifiesta principalmente en la obligación del banco y en las circunstancias de su cumplimiento) entre el contrato base –obligación principal- y el contrato garantía, que por ello deviene "autónomo" o "abstracto" respecto a él, sin que, por consiguiente, puedan alegarse por el garante frente al beneficiario para el cumplimiento de su obligación excepciones fundadas en el contrato base.
- Es un contrato unilateral en cuanto a las obligaciones que dicho contrato ocasiona y en cuanto a la estructura de tales obligaciones. Tal calificación se fundamenta en el hecho de que del contrato deriva una obligación concreta a cargo de una de las partes, el banco garante. Por supuesto, la obligación esencial del banco consiste en pagar una cantidad de dinero fijada en el contrato celebrado con el beneficiario.

<sup>702</sup>

Cfr., SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J.- "El Contrato autónomo de garantía...", Cit. Pg., 141.

La jurisprudencia no ha sido unánime en la consideración de la distinción entre la naturaleza de la fianza y la de la garantía a primer requerimiento, lo que como veremos hace mas difícil pronunciarse sobre si la constitución de una garantía a primera demanda puede escapar de la aplicación de la regla del Art. 87.6 LC.

- Las sentencias favorables a la interpretación de una nueva garantía personal atípica y no reconducible a la fianza son, entre otras:
  - STS de 14 de noviembre de 1989<sup>703</sup>
  - STS de 27 de octubre 1992<sup>704</sup>
  - STS de 27 de febrero 2000
  - STS de 28 de mayo de 2004
  - STS de 9 de diciembre de 2005
  - STS de 1 de octubre de 2007
  - SAP Barcelona de 15 de mayo 1997
  - SAP Barcelona de 29 de julio 1999
  - SAP Asturias de 15 de diciembre 1998
  - SAP Madrid de 30 de enero 1995
  - SAP Madrid de 31 de octubre 1997
  - SAP Madrid de 3 de noviembre 1997
  - SAP Palencia de 5 de febrero 1996
- Sentencias en las que no se aprecia bien el carácter autónomo de esta garantía:
  - STS de 3 de julio 1999<sup>705</sup>
- Sentencias en las que no se distingue entre una garantía "autónoma" y una simple fianza solidaria:

---

<sup>703</sup> Es la primera resolución que afronta de un modo directo la interpretación y alcance de la garantía a primer requerimiento. Se trata de un seguro de caución en el que la aseguradora se obliga a pagar a primer requerimiento del asegurado.

Ante la reclamación de pago, el garante opone como excepción que es preciso que se pruebe el incumplimiento del deudor principal (tomador), circunstancia que niega.

Para el Tribunal Supremo se trata de una figura no reconducible a la fianza, en la que falta la accesoriedad y el beneficio de excusión.

Se genera una obligación abstracta, que la aseguradora no puede desconocer sin faltar a la buena fe del Art. 1258 CC. Señala el Tribunal Supremo que la figura contractual en cuestión es una fórmula autónoma y atípica de garantía no accesorio, un "contrato atípico, producto de la autonomía de la voluntad en el cual el fiador viene obligado a realizar el pago al beneficiario cuando éste se lo reclame, ya que la obligación de pago asumida por el garante se constituye como una obligación distinta, autónoma e independiente, de las que nacen del contrato cuyo cumplimiento se garantiza". Cfr., CARRASCO, CORDERO, ... Cit. Pg., 342 y 344.

<sup>704</sup> Es relevante la fundamentación que hace referencia a la oponibilidad de excepciones:

"El garante no puede oponer al beneficiario otras excepciones que las que derivan de la garantía misma, siendo suficiente la reclamación del beneficiario frente al garante para entender que el obligado principal no ha cumplido, si bien en aras del principio de buena fe contractual (Art. 1258 CC) se permita al garante, caso de contienda judicial, probar que el deudor principal ha pagado o cumplido su obligación con la consiguiente liberación de aquél, produciéndose así una inversión de la carga de la prueba, ya que no puede exigirse al beneficiario que acredite el incumplimiento del contrato principal". Cfr., *Ibidem*, Pg., 342 y 344.

<sup>705</sup> No se aprecia bien qué significa el carácter "autónomo" de este aval, ni en qué se distingue de la fianza, cuyo régimen se aplica analógicamente. Cfr., *Ibidem*, Pg., 342.

- STS de 3 de febrero 1990
- Sentencias de reconducción a la fianza:

- STS de 2 de octubre 1990<sup>706</sup>
- STS de 15 de abril 1991<sup>707</sup>

La fórmula definitivamente consagrada en la jurisprudencia actual constituye una acumulación de las máximas establecidas en las STS de 14 noviembre 1989 y 27 octubre 1992. Esta última Sentencia aprecia la insuficiencia de la fianza para atender las necesidades del tráfico mercantil en materia de garantías personales, al tiempo que se observa que la tendencia a generar nuevas modalidades de garantía tiene una plena cobertura legitimadora en el principio contractual de la autonomía de la voluntad.

Alguna doctrina entiende que de la jurisprudencia señalada apenas se pueden extraer conclusiones que permitan construir una base doctrinal sólida, ni tan siquiera asegurar qué es lo que entiende la propia jurisprudencia como garantías a primer requerimiento<sup>708</sup>. Sin embargo, en mi opinión, desde la STS de 27 de octubre de 1992, la jurisprudencia sí que ha sentado reiteradamente la existencia de esta garantía personal atípica y abstracta.

En consecuencia, mi tesis es que la aplicación de la doctrina sentada inicialmente por la STS de 27 de octubre de 1992 ayudaría a escapar de la aplicación del Art. 87.6 LC a la garantía a primera demanda, al tratarse de un contrato atípico, producto de la autonomía de la voluntad que satisface la insuficiente o inadecuada regulación legal de la fianza, que es el negocio jurídico expresamente establecido en el Art. 87.6 LC.

En opinión de SÁNCHEZ-CALERO, la orientación jurisprudencial es consecuencia directa de la acertada apreciación de las causas que promueven la aparición de nuevas formas de garantía personal. Existe en todas las partes una genérica, constante y común voluntad de evitar la integración de éstas en el tipo de la fianza y en su régimen legal. La postura jurisprudencial viene a admitir la válida existencia de garantías personales ajenas a la fianza<sup>709</sup>. La falta de la accesoriedad será la nota

---

<sup>706</sup> Se trata de un aval con simple cláusula de pago a primer requerimiento.

Resultó probado que el constructor no incumplió, lo que lleva al Tribunal Supremo a desestimar la demanda contra el avalista, por aplicación de los Art. 1822 y 1826 CC, pues "*desnaturalizaría el contrato de fianza, convirtiéndolo en un simple reconocimiento de deuda, el pretender que el avalista venga obligado a pagar siempre y en todo caso, cualesquiera fueran las obligaciones derivadas de contrato, y sólo cuando estas obligaciones válidamente existan vendrá obligado el fiador*". Cfr., SÁNCHEZ-CALERO, J., *Ibidem*, Pg., 343.

<sup>707</sup> Se trata de un aval solidario con cláusula a primer requerimiento justificado, siendo precisa la aportación de un informe pericial en el que se describieran los daños producidos por el incumplimiento de la constructora. En la segunda sentencia se ha demandado conjuntamente a contratista y avalista, quedando probado que no existió el incumplimiento de aquél, lo que lleva al TS a estimar el recurso, por aplicación del Art. 1822 CC y por el carácter accesorio de la fianza. No sólo la fórmula de pago a primer requerimiento desnaturaliza la garantía accesorio, sino que para el Tribunal Supremo tampoco hay lugar a hacer distinciones en este punto entre el aval mercantil a primer requerimiento y una fianza civil a primer requerimiento. Cfr., SÁNCHEZ-CALERO, J., *Ibidem*, Pg., 343.

<sup>708</sup> CARRASCO, CORDERO, ...*Cit.* Pg., 350, donde estos autores recogen las seis razones por las que exponen que no existe una unidad de criterio en la jurisprudencia.

<sup>709</sup> No faltan apoyos a esa postura dentro de la doctrina civilista: vid, CERDÁ OLMEDO, M., *Garantía independiente: nueva forma de garantía personal realizable mediante simple reclamación del acreedor, surgida de la praxis del comercio internacional*, Comares, 1991, Pg., 7:

*"La evolución económica y social no se detiene aunque el Código permanezca. Las nuevas respuestas jurídicas en materia de garantías personales, impuestas por la realidad, constantemente renovada, no pueden tener cabida en la regulación legal codificada de la fianza, por mucho que sea el empeño y el esfuerzo del interpreten conseguirlo. Por dicho camino únicamente se obtendría que se calificara de fianza algo que sustancialmente no lo es, al menos tal y como lo concibe el Código", para concluir posteriormente: "la fianza, en efecto, se revela con manifiesta insuficiencia para corregir los desequilibrios que pueden aflorar en la operación de intercambio".*

diferenciadora de las garantías bancarias a primera demanda frente a la fianza y serán estas las excluidas de la aplicación del Art. 87.6 LC. Sin embargo aquellas garantías bancarias que tengan un componente de accesoriedad, cualquiera que sea su denominación, quedarían sujetos a lo dispuesto por la LC. Resultará trascendental determinar cual es la intención de los contratantes de que esta característica resulte fácilmente comprobable. Las garantías a primera demanda habrán de incluir una renuncia expresa a las excepciones y oposiciones que correspondan al deudor principal, expresándose una absoluta autonomía entre la obligación principal y la garantía a primera demanda a fin de primar la obligación de garantía frente la accesoriedad que exista por cubrir el riesgo derivado de la falta de pago por el deudor principal, esto es, independizando la garantía del pago del deudor principal, evitando la consideración de fianza solidaria con la renuncia del beneficio de excusión, pues para la ejecución de la garantía bastará la mera reclamación del pago por el beneficiario, sin que se haga la más mínima referencia a la falta de cumplimiento de la obligación principal y entendiéndose nuestra figura como una indemnidad. La voluntad de las partes quedará expresar en concertar una obligación independiente de la que se desprende una responsabilidad propia del banco y autónoma de la principal.

En conclusión, si del clausulado se desprende la voluntad expresa de las partes del contrato de rechazar toda posible conexión entre ambas obligaciones y, consiguientemente, de constituir una obligación de garantía distinta de la fianza, no debería resultar de aplicación las disposiciones del Art. 87.6 LC. Considero que dicho pacto queda fuera de la literalidad del Art. 87.6 LC. ¿Ha querido el legislador incluir específicamente la *fianza de tercero* y no "la garantía de un tercero"?

Me parece que bajo libertad de pactos no contrarios a lo previsto en el Art.1.255 CC, esta figura atípica se acoge al poder de la autonomía de la voluntad. Y si este argumento no fuera suficiente, me adhiero a lo dispuesto por SÁNCHEZ-CALERO en cuanto a las fuentes que resultarían de aplicación supletoriamente y antes de aplicarse las reglas de la fianza para suplir las carencias de la disciplina convencional, habrá de estarse a las normas sobre las obligaciones y contratos en general (Art. 50 y ss. CCom y Art. 1088 y ss. CC). También es relevante tener en cuenta que, en virtud del Art. 2— del Ccom y sin olvidar lo previsto en el Art. 50 Ccom, íntimamente relacionado con lo que acabamos de decir, son de aplicación al contrato los "usos de comercio" antes que lo previsto en el Derecho común, es decir, el civil. Así, "en el comercio internacional se han creado unos usos, en unos casos simplemente interpretativos, en otros normativos, en torno a esta clase de garantías, en especial las de "a primera demanda". Basta recordar, el propósito inicial de la Cámara de Comercio Internacional de recoger esos usos en el "Proyecto de Código de Usos sobre garantías y fianzas a demanda concebidas para afianzar contratos comerciales". A tal contrato serán de aplicación los usos, en tanto en cuanto sean compatibles con la disciplina convencional pactada por las partes, antes de tener que recurrir por vía supletoria a la disciplina de la fianza contenida en los Códigos<sup>710</sup>.

## 10. La aplicación del Art. 87.6 LC a las garantías documentarias

---

Vid también, CERDÁ OLMEDO, M., "La garantía a primera demanda y su concepción causal, como nueva forma de garantía personal, surgida de la práctica del comercio internacional", *El sistema económico en la Constitución española*, Vol. 1, 1994, Pgs., 109-126 y CERDÁ OLMEDO, M., "El aval a primer requerimiento", *Derecho de los negocios*, Año Num 1-2, y Num 1-15, 1990-1991, Pgs., 404-410.

<sup>710</sup>

Cfr., SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J.- "El Contrato autónomo de garantía...", Cit. Pg., 145.

Continúa mi maestro señalando que "ahora bien, en la hipótesis de que ni la disciplina convencional, ni la general de los contratos, ni la contenida en los usos mercantiles resuelvan los problemas que plantea un contrato autónomo de garantía, cabrá acudir, aplicando el método de la analogía, a las normas sobre la fianza, con el cuidado que ésta impone (Art. 4.1 del CC). Para ello habrá de tenerse en cuenta, en primer término, que el contrato autónomo de garantía surge en la práctica con el deseo de fortalecer la posición del beneficiario más intensamente y en forma diversa que la fianza, incluso la solidaria, y que, por consiguiente, si de la voluntad de las partes resulta claro que se ha querido pactar un contrato autónomo de garantía, todas las normas de la fianza del Código Civil que presupongan la accesoriedad de la obligación del fiador respecto a la obligación garantizada, han de excluirse de manera absoluta. En segundo término, que la aplicación analógica de aquellos preceptos de la fianza que no resulten incompatibles con el contrato autónomo de garantía habrá de hacerse teniendo en cuenta la concreta situación de los intereses en conflicto, evitando por completo una aplicación mecánica del principio de la analogía".



Resulta interesante indagar en los resultados que este precepto puede crear en el ámbito de las operaciones comerciales o de financiación en el ámbito internacional. Mas adelante veremos los efectos que puede tener en las emisiones internacionales de valores negociables. Por ahora incidiremos en la compraventa internacional de mercaderías con financiación bancaria. En nuestra opinión, estas garantías documentarias deben quedar fuera de la aplicación del Art. 87.6 LC.

#### 11. La aplicación del Art. 87.6 LC a las cartas de patrocinio

Se puede discutir igualmente si las cartas de patrocinio pueden ser consideradas de alguna forma garantías prestadas por una sociedad patrocinando de alguna forma a otra de su grupo.

Si fuera este el caso, el acreedor podría ser objeto de las redes del Art. 87.6 LC.

Para ello será fundamental revisar detenidamente la naturaleza de la obligación la emisora de una carta de patrocinio. Ante todo, porque en esencia, de las cartas de patrocinio no se desprende una obligación propia frente al beneficiario que pueda exigirle directamente el cumplimiento de la garantía (pago de una cantidad).

La emisora prometerá hacer lo posible para que la filial pague (aumento de capital, aportaciones financieras, cambios en la administración de esta sociedad, etc.), pero no que vaya a hacerlo ella misma, ni siquiera en sustitución de aquella.

Esta diferencia, es fundamental pues si del contenido de la carta se desprende que la emisora pagará en lugar de su filial, nos encontraríamos ante una fianza, cualquiera que fuera el nombre que se le quisiera dar, y por tanto aplicándosele el Art. 87.6 LC. La obligación que se deriva de la emisión de una carta de patrocinio se entiende que es accesoria, por cuanto presenta una estrecha vinculación con la obligación asegurada<sup>711</sup>.

En mi opinión, si de los términos de la carta se desprende que si el compromiso no fuera cumplido, la emisora quedaría obligada frente al acreedor a indemnizar a éste por la no obtención de dicho resultado, podría reputarse aplicable el Art. 87.6 LC.

#### 12. El seguro como garantía y la aplicación del Art. 87.6 LC.

Resulta igualmente necesario valorar si efectivamente el contrato de seguro de crédito puede tener la consideración de fianza y por ende encuadrarse dentro del ámbito de aplicación del Art. 87.6 de la LC.

En este sentido, es necesario afirmar en primer lugar, que el contrato de seguro de crédito viene recogido como un contrato típico en la Ley 50/1980, *de Contrato de Seguro*.

El Art. 69 de dicha ley señala que mediante "*el seguro de crédito el asegurador se obliga, dentro de los límites establecidos en la Ley y en el contrato, a indemnizar al asegurado las pérdidas finales que experimente a consecuencia de la insolvencia definitiva de sus deudores*".

Adicionalmente, el Art. 70 de la Ley 50/1980 considera como insolvencia definitiva del deudor los siguientes supuestos: "*1º Cuando haya sido declarado en quiebra mediante resolución judicial firme. 2º Cuando haya sido aprobado judicialmente un convenio en el que se establezca una quita del importe. 3º Cuando se haya despachado mandamiento de ejecución o apremio, sin que del embargo resulten bienes libres bastantes para el pago. 4º Cuando el asegurado y el asegurador, de común*

---

<sup>711</sup> Cfr., SÁNCHEZ-CALERO, J., "*El Contrato autónomo de garantía...*", Cit. Pgs., 119-124.

*acuerdo, consideren que el crédito resulta incobrable."* Habrá de aplicarse a dichos efectos la DA 1ª, Reglas 1ª y 2ª para sustituir los conceptos de quiebra y quita por el de concurso.

En definitiva ni se trata de una fianza, ni se cubre o asegura el incumplimiento del deudor principal, sino el valor neto que pueda alcanzar el perjuicio económico que para el crédito del asegurado se derive de esa insolvencia definitiva del deudor.

Por su parte, y dentro del apartado referente a los puntos comunes entre ambas figuras, puede darse en torno al seguro de crédito una participación subjetiva similar a la de las garantías bancarias o del propio seguro de caución. Nos referimos a la posibilidad, contemplada por el Art. 72 de la Ley de Contrato de Seguro, de que sea el propio deudor del crédito el tomador del seguro, que lo concluiría por cuenta ajena. Esta situación es frecuente con relación al seguro de crédito utilizado en el comercio exterior.

Confirmar una opinión contraria nos llevaría al disparate de que los créditos resultantes de la responsabilidad civil extracontractual del deudor, a los que la LC los privilegia con el numeral quinto del Art. 91 relativo a los créditos privilegiados generales también quedarían subordinados en su rango si la entidad aseguradora sobre la que el tercer acreedor tiene un derecho a cobrar la indemnización, tuviera la consideración de entidad especialmente relacionada con el asegurado en concurso.

En definitiva, es mi opinión no puede operar una interpretación que intente incluir en la línea interpretativa del Art. 87.6 LC a los seguros, cualquiera que sea el ramo del seguro sobre el que presten cobertura.

### 13. Contrato de garantía y aval cambiario

La comparación entre el contrato de garantía y el aval cambiario presenta un especial atractivo como consecuencia de la discusión doctrinal en torno a la propia naturaleza del afianzamiento cambiario.

Como es sabido, tradicionalmente la doctrina española venía definiendo mayoritariamente el aval como una fianza cambiaria, y frente a esta postura otro sector, reprochaba tal similitud con el contrato de fianza, alegando que la obligación asumida por el avalista en la letra de cambio presentaba unas marcadas características de independencia y autonomía respecto de la obligación avalada.

Esta tradicional discusión doctrinal, que motivó dos corrientes inspiradas respectivamente por las teorías italiana y francesa, ha dado lugar a situaciones complejas, que trascendieron el plano teórico para dar lugar a interesantes decisiones jurisprudenciales en las que se declaraba la naturaleza accesorio del aval y la concepción de éste como una verdadera fianza cambiaria, de modo que la obligación del avalista se extinguiría en el supuesto de falta de validez de la obligación avalada.

Esta situación ha resultado profundamente alterada a raíz de la entrada en vigor de la Ley Cambiaria y del Cheque, que sanciona la independencia y autonomía entre ambas obligaciones, al declarar el Art. 37 que el aval será válido incluso cuando la obligación garantizada resultara nula, excepto cuando dicha nulidad tuviese su causa en un vicio de forma.

Esto significa que la accesoriedad permanece únicamente en el plano formal, pues para la validez del aval basta con que exista aparentemente una obligación por afianzar, lo que tiene una gran relevancia, por cuanto supone una situación semejante a la defendida en las garantías bancarias a primera demanda con relación a la posición del banco garante. Pero es que, además, profundizando en la mencionada autonomía entre la obligación de garantía y la principal, es importante el hecho de que el Art. 37 prohíba al avalista la oposición de las excepciones personales que corresponderían al

avalado contra el tenedor de la letra. Es notorio que esta circunstancia también ocurre en las garantías a primera demanda, con la diferencia de que, a falta de un precepto similar al mencionado, la inoponibilidad de las excepciones tiene su origen en una estipulación contractual habitual.

Con relación a los puntos en los que el aval se diferencia de las garantías bancarias es importante subrayar, en primer lugar, que mientras que se dice que el avalista responde de igual manera que el avalado, en las garantías bancarias a primera demanda es evidente que la responsabilidad del banco garante no es la del deudor principal. Diferencia que resulta obligada si consideramos que el aval es una garantía enmarcada en un marco obligacional exacto, constituido por la letra de cambio y las distintas declaraciones contenidas en ella. Ese carácter preciso en cuanto a la naturaleza de la obligación que corresponde al avalista cambiario, que no es otra que responder al pago de la letra en idéntica forma que la persona a quien avala, conlleva que el avalista esté obligado a cumplir en definitiva de igual manera que el deudor cambiario. Por el contrario, las garantías bancarias dan lugar a situaciones mucho más abiertas en cuanto a la responsabilidad que asume el garante; es decir, la sujeción del contenido de esta obligación de garantía con respecto a la obligación principal es escasa. Dé ahí que no siempre pueda afirmarse que el banco garante responde de igual forma que el deudor, pues como ya señalé, se trata de una obligación propia cuyo cumplimiento está supeditado a sus propias consideraciones y en la que raramente se produce la identidad con respecto a la obligación principal. El banco pagará una cantidad de dinero, con independencia de cual fuera el contenido de la obligación garantizada.

En cualquier caso, vistas las anteriores peculiaridades del aval cambiario, no parece que pudiera resultar de aplicación el Art. 87.5 LC.

#### 14. Los efectos del Art. 87.6 LC sobre las operaciones de mercados de capitales.

Las emisiones de obligaciones se encuentran recogidas en el régimen previsto en la Ley 211/1964, de 24 de diciembre, y en la LSA, Capítulo IX (De la emisión de obligaciones).

En particular la emisión de bonos se encuentra limitada (Art. 282 LSA) en cuanto su importe a la cifra que resulte del capital social desembolsado mas las reservas que figuren en el último balance aprobado (incluidas las cuentas de regularización y actuación de balances, cuando estas hayan sido aceptadas por el Ministerio de Economía y Hacienda)<sup>712</sup>.

Esta restricción ha obligado a algunos emisores de obligaciones a emitir obligaciones desde filiales extranjeras colocando las obligaciones en el euromercado. *De lege* constituyen sociedades residentes fiscal y societariamente en Luxemburgo o en Holanda, donde el emisor no está sujeto a las anteriores restricciones.

<sup>712</sup> Vid TORRES ESCAMEZ, S., *La Emisión de Obligaciones por Sociedades Anónimas*, Madrid, 1992, Pg., 50 y ss.; URÍA, R., *Derecho...*, Cit. Pg., 446; URÍA, R., / MENÉNDEZ, A., *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, Madrid, Pg., 506; GARRIGUES, J., *Dictámenes de Derecho Mercantil*, Volumen II, Madrid, 1976, Pg., 802; ALONSO ESPINOSA, F.J., "Comentarios a los Arts 282 y 284 LSA" en, ARROYO, I., EMBID, J.M., (Coord.) *Comentarios a la LSA*, Madrid, 2001, Pgs., 2744 y ss.; TAPIA HERMIDA, A., "La Emisión de Obligaciones" en ALONSO UREBA, A., / DUQUE DOMÍNGUEZ, J., / ESTABAN VELASCO, G., / GARCÍA VILLAYERDE, R., / SÁNCHEZ-CALERO, J., *Derecho de Sociedades Anónimas*, Vol. 3, Madrid, Pg., 1070.

Esta operativa ha sufrido un importante revés por la aplicación de la LC en un doble sentido:

a) De un lado, estas emisiones solo son negociables por cuanto disponen de una garantía solidaria e irrevocable de la sociedad matriz. La naturaleza jurídica de la garantía entendemos se encuadra perfectamente bajo los auspicios de la fianza del CC. En definitiva, la fianza otorgada por la matriz otorga al bonista el refuerzo de que en caso de impago por la SPV, responderá aquella.

Uno de los problemas de estas sociedades reside en la necesaria sustancia –*substance*– que la SPV ha de mantener en el país de constitución, por cuanto ha de obtener la correspondiente residencia fiscal en aquél país.

Sin embargo, y aunque no sea objeto de debate en el ámbito de esta tesis, es necesario tener en consideración la declaración de la Hacienda Pública española manifestando el reconocimiento de la residencia española *de facto* de las SPVs, lo que en un supuesto de insolvencia podría provocar que un juez español, de conformidad al Art. 10 de la LC y del Art. 3 del Reglamento Europeo de Insolvencia, pudiera decretar que el centro de intereses principales del concursado (la SPV) se encuentra en España. Si se produce este supuesto, inmediatamente resultaría de aplicación el Art. 87.6 LC cualquiera que fuera su interpretación.

En mi opinión la primera consideración pasa por la preocupación necesaria del emisor de informar de esta situación a los bonistas por la existencia de este riesgo legal, aunque remoto.

b) En segundo lugar, la aplicación de la LC tiene efectos indeseables, igualmente, sin necesidad de que se considere que la SPV tiene su centro de intereses principales en España.

En este sentido, ha de entenderse que la SPV no es más que un mero instrumento de la matriz.

Recibe el importe de la venta de los bonos en el euromercado e inmediatamente esos fondos los deposita en una cuenta abierta en la sociedad matriz a cambio de la recepción de ese principal mas unos que servirán exclusivamente (*back to back* en la terminología anglosajona) para el pago del principal y de los intereses o cupones de los bonos.

El crédito de que disponga la SPV frente a la matriz tendrá la consideración de subordinado por la relación "especial" entre ambas (*ex* Art. 93.2 LC).

En definitiva el bonista habrá de tener en consideración que si la matriz deja de pagar a la SPV, ésta no tendrá activos suficientes para el pago del servicio de la deuda. La acción contra la SPV es inservible e inútil por cuanto no tiene otros activos que la dotación de capital social que le otorgó la matriz (*-substance-* ínfima, por otra parte para cubrir el servicio de la deuda de la emisión) y los fondos que recibe del préstamo.

En caso de impago de esta, las posibilidades de cobro de los bonistas serán mínimas por cuanto la recepción de fondos por la SPV de la matriz en concurso tiene el carácter de subordinada y cobrará tras el pago a los acreedores ordinarios y privilegiados.

La existencia de una garantía directa a los bonistas elimina este riesgo por cuanto ese crédito tendrá la consideración de ordinario, o en su caso, de privilegiado.

## 15. El incidente concursal del Juzgado Num 5 de Madrid

El Juzgado de lo Mercantil N° 5 de Madrid resolvió el incidente concursal Num 9/05 dictando la Sentencia Num 35 de 22 de marzo de 2005<sup>713</sup> relativa a la impugnación de la lista de acreedores del informe de la administración concursal del proceso concursal en cuestión. La entidad "BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.", actuaba como demandante contra la administración concursal de KAHER II, S.A.<sup>714</sup>

La entidad actora tenía un crédito reconocido en la lista de acreedores por importe de 31.836,65 euros, en virtud de una póliza de préstamo, intervenida por notario, avalado solidariamente por los administradores mancomunados doña María Cruz García Collados y don Miguel García Herranz, siendo este último titular del 50% del capital social.

La administración concursal clasificó el mencionado crédito como subordinado en aplicación del apartado 6° del Art. 87 de la LC, por lo que la entidad demandante impugnó la calificación del crédito al entender que debía clasificarse como ordinario, al no ser de aplicación la regla del Art. 87.6 LC, que sólo operaría cuando se produzca la subrogación del fiador como consecuencia del pago al acreedor.

El propio Magistrado-Juez D. ALBERTO ARRIBAS HERNÁNDEZ, mencionaba la falta de jurisprudencia e incluso de resoluciones de las Audiencias Provinciales por la reciente entrada en vigor de la LC, no dando la doctrina siquiera "una solución uniforme".

De hecho, la propia sentencia recoge las obras de ENCARNA CORDERO LOBATO en "Comentarios a la Ley Concursal", coordinada por RODRIGO BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, NURIA BERMEJO en "Comentario de la Ley Concursal", dirigida por ÁNGEL ROJO y EMILIO BELTRÁN, quienes entienden que el crédito del acreedor principal queda afectado por la subordinación cuando el crédito del fiador sea subordinado, a ÁNGEL CARRASCO PERERA en los "Derechos de Garantía de la Ley Concursal", y CARMEN ALONSO LEDESMA en "Aspectos jurídicos del nuevo concurso de acreedores", en obra editada por el Ilustre Colegio de Abogados de Madrid, y JOSÉ RAMÓN BEREĆÍBAR MUTIOZÁBAL y otros en "Comentarios a la Nueva Ley Concursal", que parecen dar por sentado que la opción por la calificación menos gravosa para el concurso sólo tiene lugar en caso de subrogación del fiador.

Para el magistrado es cierto que la literalidad de la norma, que es el primero de los criterios interpretativos del Art. 3.1 del Código Civil, abona la tesis de la opción, en todo caso, de la calificación menos gravosa para el concurso, es decir, se haya subrogado o no el fiador como consecuencia del pago al acreedor. Pero dicha interpretación conduciría en el supuesto enjuiciado a confirmar la clasificación efectuada por la administración concursal, en tanto que el crédito del acreedor principal tiene la consideración de ordinario mientras que la calificación que correspondería al crédito de los fiadores, que aún no se ha materializado pues no ha habido pago, es la de subordinado por aplicación del Art. 92.5° de la LC, al ser administradores mancomunados de la sociedad concursada, por lo que tienen la consideración de personas especialmente relacionadas con el deudor en virtud del Art. 93.2.2° de la LC, siendo además uno de ellos titular del 50% del capital social, lo que implicaría la subordinación también por el Art. 93.2.1° de la LC.

Sin embargo, en opinión del magistrado, los términos literales del precepto no son tan claros y permiten una interpretación alternativa.

<sup>713</sup> Vid MARTÍNEZ ROSADO, J., "Comentario a la Sentencia Num 35, de 22 de marzo de 2005, del Juzgado de lo Mercantil Num 5 de Madrid, relativa a la clasificación de los créditos que gozan de fianza de tercero", *RDCyP* Num 3, 2005, Pg., 253 y ss.

<sup>714</sup> El tema ha tenido trascendencia incluso en la prensa especializada: "El 87.6 de la Ley Concursal se queda sin interpretación literal" *Jurídico de Expansión* de 19 de abril de 2005, Pg., 1 y el artículo de opinión publicado con CONS, J. "Avales personales y ley concursal: primera sentencia", *Cit.* Pg., 7.

Y es aquí donde interesa observar los fundamentos de derecho que utiliza el magistrado para determinar cuales son los créditos que en su calificación deberá optarse por la que resulte menos gravosa para el concurso.

*Para éste, "es razonable entender que son los créditos en los que el acreedor disfruta de fianza de tercero, se haya producido o no la sustitución y, por tanto, afecta tanto al acreedor como al fiador que se verían contaminados por la "peor" clasificación que pudiera atribuirse a uno o a otro. Pero también es posible considerar que "estos créditos" se circunscriben al del fiador o fiadores que han sustituido al acreedor o acreedores por el pago. El precepto prevé el reconocimiento sin limitación del crédito afianzado a favor del acreedor, la sustitución del acreedor por el fiador en caso de pago por parte del fiador y para este caso la regla especial de calificación".*

*En opinión del magistrado, "antes del pago por el fiador su crédito no ha nacido y su hipotético crédito sólo podría tener la calificación de contingente, supeditado al pago, por lo que si se trata de optar entre la calificación que corresponda al acreedor o al fiador, sólo es posible tal opción cuando opera la sustitución y en este caso habrá que optar entre la que corresponda al acreedor o al fiador. Por otro lado, el espíritu y finalidad de la norma es evitar que por el mecanismo de la sustitución del acreedor por el fiador, éste pueda ver mejorada su calificación, aprovechándose de la que correspondería al acreedor, y sin que tampoco pueda perjudicar al concurso (es decir, al resto de los acreedores) el hecho de la sustitución cuando el crédito del fiador merece una mejor calificación que la del acreedor, por ejemplo si éste es subordinado".*

*"Prototipo de la primera de las situaciones antes enunciadas es el supuesto aquí enjuiciado, en caso de que se produjera el pago por los fiadores, que teniendo la consideración de personas especialmente relacionadas con el deudor y, por tanto, correspondiendo a su crédito la clasificación de subordinado se beneficiarían de la clasificación de ordinario del crédito del acreedor garantizado. En definitiva, la norma es necesaria pues de no regularse esta situación se producirían las típicas consecuencias de la subrogación y la regla ahora interpretada evita, precisamente, que por la aplicación sin matización de los Arts. 1212 y 1839 del Código Civil, el fiador ostente en el concurso una posición más favorable que la que merece su crédito en atención a su relación con el deudor. Tampoco se comprende que el acreedor por el mero hecho de reforzar el crédito con la fianza u otra garantía, pueda resultar perjudicado, sobre todo en una situación realmente común de fianza otorgada por personas especialmente relacionadas con el deudor, siendo los fiadores también insolventes, sin poder cobrar el crédito garantizado en el concurso por no alcanzar la masa activa para pagar a los créditos subordinados. Por último, afirma la tesis aquí mantenida la posibilidad indiscutible del acreedor de liberar en cualquier momento a los fiadores en aplicación de los Arts. 1190 y 1850 del Código Civil, lo que evitaría la calificación menos gravosa para el concurso por comparación con la del fiador, salvo que la liberación pudiera considerarse un acto en fraude de ley (Art. 6.4 del Código Civil). En conclusión, debe prosperar la impugnación formulada al entender que la opción por la calificación menos gravosa para el concurso entre las que corresponden al acreedor o al fiador sólo opera en caso de que el fiador haya sustituido por el pago al acreedor y sin que sea aplicable al crédito del acreedor garantizado cuando éste sigue teniendo tal condición".*

Mi tesis suscribe totalmente los fundamentos expresados por la sentencia en cuestión<sup>715</sup>.

<sup>715</sup> Vid Igualmente Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 3 de Barcelona [Autos 219/2005, vinculado al concurso 79/2004] de 30 de mayo de 2005 [Magistrado: José María Fernández Seijo].

Señala esta sentencia "(...) Este artículo- haciendo referencia al Art. 87.6 LC- ha centrado gran parte del debate doctrinal y práctico de la LC en sus primeros meses de vigencia y, por lo tanto, no pude haber cogido por sorpresa a las entidades financieras que, desde un primer momento, advirtieron de las consecuencias de una aplicación literal del precepto para las prácticas financieras habituales en la pequeña y mediana empresa. (...)

El Art. 87.6 LC quedaría confinado única y exclusivamente a los supuestos en los que el fiador ha satisfecho la deuda y pretende colocarse en la posición del acreedor, la subordinación la arrastra en función de su relación con el deudor, no en función de la naturaleza de la deuda. De este modo la interpretación "en todo caso" se circunscribirá a los supuestos en los que el fiador ha

## 16. La resolución del problema en el RDL 3/2009

El legislador ha querido dar por zanjado el problema con ocasión de la primera reforma de la LC, sustituyendo la antigua redacción por la siguiente:

*“Los créditos en los que el acreedor disfrute de fianza de tercero se reconocerán por su importe sin limitación alguna y sin perjuicio de la sustitución del titular del crédito en caso de pago por el fiador. Siempre que se produzca la subrogación por pago, en la calificación de estos créditos se optará por la que resulte menos gravosa para el concurso entre las que correspondan al acreedor o al fiador”.*

---

*satisfecho total o parcialmente la deuda, entendiendo que si el acreedor no actúa contra ese fiador o en el caso en el que las actuaciones –requerimientos judiciales o no judiciales- no hubieran dado resultados satisfactorios para la satisfacción del crédito no se activan los mecanismos de la subordinación”.*

También *vid* Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num1 de Oviedo [Incidente 55/2005, del concurso 16/2004] de 8 de junio de 2005 [Magistrado: Javier Antón Guijarro] y Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Sevilla [incidente 132/2005 del concurso 43/2004] de 14 de julio de 2005 [Magistrado: Rafael Sarazá Jimena] que rechazan de la tesis “literalista” frente a los argumentos sistemáticos y finalistas que conducen a una interpretación restrictiva.

La tesis “literalista” ha sido igualmente sancionada por la segunda instancia: *vid* Sentencia de la Sección 15ª de la Audiencia Provincial de Barcelona [Recurso de Apelación 800/2005; Concurso 52/2005] de 29 de junio de 2006 [Magistrado: Luis Garrido Espá], concluyendo que la interpretación literal y la interpretación sistemática del precepto conducen a la conclusión de que la norma solo opera en caso de pago por el fiador. La misma se encuentra comentada por HIDALGO ROMERO, R. “Clasificación de los créditos afianzados por personas especialmente relacionadas con el deudor: (comentario a la sentencia de la Sección 15ª de la Audiencia Provincial de Barcelona de 29 de junio de 2006)”, *RDCyP*, Num 6, 2007.





## **TÍTULO CUARTO: GARANTÍAS INTRAGRUPPO**

### **Capítulo único. Las garantías otorgadas por entidades del grupo. Subordinación**

La LC (Art. 92 y 93) establece como criterio general de política legislativa la subordinación de los créditos de que fuera titular alguna de las personas especialmente relacionadas con el deudor.

Se consideran personas especialmente relacionadas con el concursado persona jurídica las sociedades que formen parte del mismo grupo que la sociedad declarada en concurso y sus socios.

Bajo la LMV (Art. 4), tras la reforma introducida por la Ley 47/2007<sup>716</sup>, de 19 de diciembre, cualquier definición de grupo en la misma estará a la definición de grupo de sociedades establecida en el Art. 42 del Ccom (también modificado mediante la Ley 16/2007, de 4 de julio).

A su vez, el Art. 42.1 Ccom establece:

“(…)

Existe un grupo cuando una sociedad ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control de otra u otras.

*En particular, se presumirá que existe control cuando una sociedad, que se calificará como dominante, se encuentre en relación con otra sociedad, que se calificará como dependiente, en alguna de las siguientes situaciones:*

- a) Posea la mayoría de los derechos de voto.*
- b) Tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración.*
- c) Pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con terceros, de la mayoría de los derechos de voto.*
- d) Haya designado con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores. En particular, se presumirá esta circunstancia cuando la mayoría de los miembros del órgano de administración de la sociedad dominada sean miembros del órgano de administración o altos directivos de la sociedad dominante o de otra dominada por ésta. Este supuesto no dará lugar a la consolidación si la sociedad cuyos administradores han sido nombrados, está vinculada a otra en alguno de los casos previstos en las dos primeras letras de este apartado.*

*A los efectos de este apartado, a los derechos de voto de la entidad dominante se añadirán los que posea a través de otras sociedades dependientes o a través de personas que actúen en su propio nombre pero por cuenta de la entidad dominante o de otras dependientes o aquellos de los que disponga concertadamente con cualquier otra persona”.*

<sup>716</sup>

No veo la razón de que la LMV haga la referencia cruzada directa al Ccom, pues ya se hacía con anterioridad: así el Art. 4 LMV, antes de la reforma de 2007 consideraba pertenecientes a un mismo grupo las entidades que constituyesen una unidad de decisión porque alguna de ellas ostentara o pudiera ostentar, directa o indirectamente, el control de las demás, o porque dicho control correspondiese a una o varias personas físicas que actuasen sistemáticamente en concierto. En este sentido la propia LMV ya hacía la que acabo de citar “referencia cruzada” al Art. 42 Ccom: “se presumirá que existe en todo caso unidad de decisión cuando concurra alguno de los supuestos contemplados en el número 1 del Art. 42 del Ccom, o cuando al menos la mitad mas uno de los consejeros de la dominada sean consejeros o altos directivos de la dominante, o de otra dominada por esta”.

Quizá lo más relevante sea explicar que no se establece excepción alguna por lo que cuando se cumplan esos términos la subordinación será inmediata. Sobre este aspecto nos detendremos más adelante<sup>717</sup>.

---

<sup>717</sup> *Vid infra* Parte IX, Título Primero, Capítulo 4, Apartado 4

## ***TÍTULO QUINTO – EXCEPCIONES A LA PARALIZACIÓN:***

### **Capítulo 1.- Aeronaves**

#### ***1.- El sistema de registro de aeronaves y su incidencia en la insolvencia del operador de las aeronaves***

Los titulares de créditos con privilegios sobre aeronaves, como ya se ha descrito anteriormente, podrán separar de la masa dichos bienes, mediante el ejercicio, por el procedimiento correspondiente, de las acciones que tengan reconocidas en su legislación específica (Art. 76 .3 LC). Si quedaran resultas de dicho ejercicio, se integrarán en la masa activa.

Veamos quienes son esos titulares de privilegios sobre las aeronaves pues resulta extraordinariamente interesante ahondar un poco en las implicaciones que dicha disposición puede tener sobre la insolvencia de las compañías aéreas españolas y más especialmente sobre las operaciones más comunes de adquisición financiada de aeronaves a los principales productores mundiales de dichos aparatos.

Es práctica habitual que las compañías aéreas adquieran aeronaves a través de financiación, fundamentalmente mediante arrendamientos financieros y arrendamientos operativos en los que el arrendador financiero o el operativo adquiere la titularidad de la aeronave, lo inscribe a su nombre en los términos que ahora describiré y cede su posesión a la compañía aérea (el operador) para su utilización mediante el mencionado arrendamiento.

Si el operador de la aeronave la adquirió directamente del fabricante, otra operación habitual de financiación consiste en efectuar un *sale and lease back*, esto es una venta seguida de un arrendamiento posterior: la compañía aérea vende la aeronave al nuevo comprador (una entidad de arrendamiento financiero de aeronaves) que a su vez actuaría de arrendador mediante un *lease back*, esto es, un arrendamiento financiero en el que el arrendatario es la propia compañía aérea.

Para entender bien los efectos del concurso de un operador español es necesario entender bien el sistema de registro de aeronaves en España, pues de otra forma es difícil observar las limitaciones prácticas que subyacen sobre todo en la reposición de las aeronaves cedidas en virtud de un contrato de arrendamiento financiero u operativo al arrendador.

A efectos del transporte de pasajeros, correo y mercancías, las compañías constituidas en España y que operan en el territorio español han de obtener la correspondiente autorización para operar emitida por la Dirección General de Aviación Civil (DGAC)<sup>718</sup>.

Según el Art. 8.2 (a) de la Directiva del Consejo (EEC) 2407/92, de 23 de Julio, *de autorizaciones de transportistas aéreos*, las aeronaves solo podrán ser operadas por un transportista aéreo establecido dentro de la UE que esté debidamente registrado.

España ha transpuesto la Directiva mencionada mediante la OM de 12 de Marzo de 1998 exigiendo que para la emisión de la licencia de navegación aérea, el transportista aéreo ha de tener una o más aeronaves registradas en el Registro Español de Inmatriculación de Aeronaves (RIA) como

---

<sup>718</sup> Art. 3.3 de la OM de 12 de Marzo de 1998

propietario, arrendatario o en virtud de cualquier otro título que reconozca el derecho de uso o disposición de la aeronave<sup>719</sup>.

De igual modo, como regla general, una aeronave operada por un transportista español tendrá que estar registrada en España en el RIA (ha de tenerse en cuenta que una aeronave no puede estar válidamente registrada en más de un Estado al mismo tiempo)<sup>720</sup>.

España tiene un sistema doble de registro de aeronaves; por un lado, el Registro Mercantil de Bienes Muebles (RBM) y por otro, el RIA.

El RIA es un registro administrativo. La inscripción en el RIA confiere la nacionalidad española a la aeronave<sup>721</sup>. La primera inscripción en el RIA debe estar basada en la propiedad de la aeronave o en un contrato de arrendamiento. Cuando el operador es la propietario de la aeronave, éste tendrá un asiento permanente en el RIA. A continuación, el operador tiene que inscribir la aeronave en el RBM<sup>722</sup>.

Cuando el operador es el arrendatario, a la aeronave le será asignada un asiento provisional durante la duración del arrendamiento<sup>723</sup>. El interés del propietario de la aeronave debe ser anotado en el RIA pero sólo con efectos informativos no concediendo una protección registral como la concedida a la propiedad en España<sup>724</sup>.

El RBM es un registro de títulos de propiedad y derechos reales de los ciudadanos comunitarios (UE) sobre las aeronaves españolas que están registradas (por ejemplo, registradas en el RIA). La inscripción en el RBM concede la prueba concluyente acerca de aquello que está inscrito en él. La inscripción de la propiedad es una condición previa para la ulterior inscripción de los derechos reales sobre la aeronave (Art. 180 RRM)<sup>725</sup>.

La exportación de la aeronave desde España y la matriculación de la aeronave española en un Estado extranjero tienen que ser autorizadas por la DGAC. Para que la aeronave sea exportada, se ha de obtener la cancelación de la inscripción.

La cancelación de la inscripción requiere (i) una sentencia firme dictada por un juez (español o extranjero) de la terminación del arrendamiento o (ii) el consentimiento del operador referido a la completa ejecución del acuerdo de terminación del arrendamiento.

Adicionalmente, si la aeronave está registrada en el RBM, el RIA requerirá un certificado emitido por el RBM confirmando que la Aeronave está libre de cualquier carga registral (por ejemplo, cualquier derecho o interés anotado en el RBM)<sup>726</sup>.

---

<sup>719</sup> Art. 5.2 (a) OM de 12 de Marzo de 1998.

<sup>720</sup> Convenio de Chicago de 7 de Diciembre de 1944, del que España es parte (Art. 18).

<sup>721</sup> Este es el registro que cumple con las disposiciones del Convenio de Chicago y más especialmente con el Art. 17 y ss.

<sup>722</sup> Vid Art. 17.1 del Real Decreto 1709/1996, de 12 de Julio, por el que se modifica el Reglamento del Registro y Matrícula de Aeronaves aprobado por el Real Decreto 416/1969, de 13 de Marzo.

<sup>723</sup> *Ibidem*.

<sup>724</sup> Recuérdese que el RIA es un registro que no confiere protección a la propiedad de los titulares de aeronaves.

<sup>725</sup> Vid Art. 7 del Real Decreto 1709/1996 y la Resolución de la Dirección General de Registros y del Notariado de 29 de Enero de 2001.

<sup>726</sup> Art. 21 del Real Decreto 1709/1996.

Es costumbre que en estas transacciones el arrendatario conceda un poder de representación irrevocable de cancelación de inscripciones autorizando al arrendador para recuperar la aeronave arrendada por el arrendatario en el supuesto de terminación del contrato de arrendamiento debido a cualquier supuesto de incumplimiento o cualesquiera otra razón de acuerdo con el contrato de arrendamiento incluido el concurso.

El Art. 133 de la Ley 48/1960, de 21 de Julio, *sobre normas reguladoras de navegación aérea*, establece que las siguientes deudas deberían ser calificadas como deudas preferentes sobre la aeronave o sobre la cantidad total de indemnizaciones pagadas por la compañía de seguros:

1. Todos los impuestos debidos en los ejercicios anteriores y el corriente (entendiéndolos limitados a la aeronave). Las tasas españolas de navegación aéreas, las tasas aeroportuarias y las tasas de Eurocontrol deberán incluirse en esta categoría;
2. Todos los salarios debidos a la tripulación durante el último mes;
3. Todas las primas debidas las compañías aseguradoras en los últimos dos años;
4. Todas las indemnizaciones establecidas por la Ley de Navegación Aérea como daños personales o materiales causados por la aeronave; y
5. Todos los gastos ocasionados con ocasión de la prestación de asistencia o rescate de la aeronave.

La LC (DF 30<sup>a</sup>), añade respecto del presente precepto dos nuevos párrafos estableciendo que los privilegios antes referidos solo aplican en caso de ejecución singular y que en caso de concurso, el derecho de separación de la aeronave previsto en el Art. 76.3 LC se reconocerá a los titulares de los créditos privilegiados en los anteriores números<sup>727</sup>.

Si no se hubiere ejercitado ese derecho, la clasificación y la graduación de los distintos créditos se harán conforme a la LC. Sobre este particular nos referiremos más adelante.

## 2.- Recuperación de la posesión de la aeronave por el arrendador en el concurso

### a) Incumplimiento del operador por falta de pago en el concurso

Todos los contratos de arrendamiento contienen una previsión que legitima al arrendador a recuperar la aeronave en el caso de que se produzca un incumplimiento por parte del arrendatario.

En términos prácticos y a los efectos de reclamar la resolución por incumplimiento (Art. 62 LC), la falta de pago es el más común y aceptado supuesto de incumplimiento.

<sup>727</sup> La DF 30<sup>a</sup> señala:

"Se añaden dos nuevos párrafos al final del Art. 133 de la Ley 48/1960, de 21 de Julio, *sobre normas reguladoras de navegación aérea*, como párrafos tercero y cuarto con la siguiente redacción:

*"Los privilegios y el orden de prelación establecidos en los apartados anteriores regirán únicamente en los supuestos de ejecución singular.*

*En caso de concurso, el derecho de separación de la aeronave previsto en la LC se reconocerá a los titulares de los créditos privilegiados comprendidos en los números 1º a 5º del apartado primero.*

*Si no se hubiere ejercitado ese derecho, la clasificación y graduación de créditos en el concurso se regirá por lo establecido en dicha Ley."*

Un juez mercantil será reticente a admitir la terminación de un contrato por parte del arrendador en otras situaciones, como falta de veracidad en una declaración (*misrepresentation*), variación de las circunstancias, etc.

Otras situaciones, tales como la revocación/cancelación de las licencias o la falta de inscripción en el RIA/RBM pueden ser también admitidas por el Juez del concurso si hay un previo pronunciamiento de la DGAC.

b) Soluciones disponibles para el arrendador para la recuperación de la posesión en el concurso

i) Procedimientos ordinarios: *el incidente concursal y sus recursos*

En el supuesto de incumplimiento del contrato de arrendamiento por parte del arrendatario, la ley española no permite al arrendador tomar sus propias medidas para recuperar la posesión de la aeronave de forma directa.

Las medidas ejecutorias han de ser adoptadas por el juez de lo mercantil en el ámbito de un incidente concursal (Art. 62.2 LC).

En el caso de que del incumplimiento del operador de la aeronave resultara la terminación del arrendamiento, el arrendador podría iniciar un juicio ordinario solicitando al juez de lo mercantil que confirme:

- (i) el derecho del arrendador a que se le reponga en la posesión de la aeronave; y
- (ii) en el caso de que sea un arrendador extranjero, la petición de exportar la aeronave desde España, por lo que se solicita que se sentencie que el arrendador está legitimado para cancelar la inscripción de la aeronave en el RIA.

Una vez confirmado por el juez de lo mercantil el derecho del arrendador de recuperar la posesión de la aeronave, la sentencia que se dicte no será apelable salvo que la petición de la reposición se hubiera efectuado en la fase de liquidación (Art. 197 LC)

ii) *El planteamiento de medidas cautelares*

Previa, simultáneamente o (en algunos casos) tras completar el escrito de demanda en el incidente concursal, el arrendador puede solicitar al juez español de primera instancia competente para conocer del procedimiento principal, la adopción de cualquier medida cautelar (Art. 8.4 y 17 LC) que considere necesaria para asegurar que el proceso se desarrolle conforme a la ley (solicitando un embargo preventivo).

El principal problema que reside en la resolución de la medida cautelar es que no concluye en una sentencia firme, por lo que no será despachada por el RIA y el arrendador no podría recuperar la posesión.

### 3.- La *separatio ex iure creditii*

Como ya hemos señalado, el Art. 76.3 LC establece un derecho de separación absoluto de la aeronave en supuestos de existencia de una garantía real.

Esta separación no opera *ex iure dominii*, sino que es un derecho a ejecutar de forma separada la aeronave (*separatio ex iure creditii*) respecto del conjunto de bienes de la masa.

No obstante, este derecho opera sobre los privilegios del Art. 133.1 de la Ley de 48/1960.

¿Qué ocurre con la hipoteca aeronáutica inscrita en el RBM? Como señala ALVAREZ OLALLA, el derecho de preferencia se encuentra en el Art. 10.1 y Art. 41 de la Ley de Hipoteca Mobiliaria. De hecho la LC ha modificado el Art. 10 de dicha ley según el cual, "*en caso de concurso, la preferencia y la prelación del acreedor hipotecario y pignoraticio se regirán por lo establecido en la LC*". Al recibir todos los titulares de la hipoteca mobiliaria el mismo tratamiento, no parece que el acreedor hipotecario sobre aeronave tenga el mismo tratamiento que el acreedor privilegiado de la Ley 48/1960<sup>728</sup>.

En este sentido también se manifiesta BAENA<sup>729</sup>, posición a la que me adhiero, aunque hubiera preferido que la política legislativa fuera otra<sup>730</sup>: solo son los privilegios aeronáuticos los que se benefician de la *separatio ex iure creditii*.

La Exposición de Motivos de la LC (Apartado XII, Párrafo 1º), se pronuncia sobre la subsistencia de algunos "privilegios" mercantiles tales como los buques y aeronaves, "*a cuyos titulares se reconoce en el concurso derecho de separación para su ejecución extraconcursal*". Esto mismo se contiene en el cuerpo legislativo de la LC donde bajo el principio de universalidad de los bienes y derechos que han de constituir la masa, no se encuentran los titulares de "créditos con privilegios" sobre buques y aeronaves, razón por la que no les resulta de aplicación el grillete procesal del Art. 56 LC. Solo son por tanto estos privilegios los que se benefician, pero no los que podrían encuadrarse bajo los privilegios especiales del Art. 90.1 y 2 de la LC. Es decir, el Art. 90 1.1º LC califica como crédito con un privilegio especial tanto los créditos garantizados con hipoteca voluntaria como la legal. El privilegio se extiende sobre los bienes hipotecados. El Art. 90.2 LC exige que la garantía debe estar constituida conforme a los requisitos y formalidades previstos en su legislación específica para su oponibilidad frente a terceros, salvo que se trate de hipoteca legal tácita.

Así, los privilegios del Art. 133.1 de la Ley 48/1960 constituyen una hipoteca legal tácita que escapa al alcance del concurso. La hipoteca voluntaria sobre la aeronave no escapará en cambio, al principio de universalidad del concurso y quedará comprendida en el Art. 90.1. 1º de la LC y sujeta a la moratoria del Art. 56 LC.

<sup>728</sup> ALVAREZ OLALLA, P., "Art. 76", en BERCOVITZ, R. (Coord.) *Comentario a la Ley Concursal*, Cit. Pg., 924.

<sup>729</sup> BAENA BAENA, J.P., "Los derechos reales de garantía sobre el buque y la aeronave y la reforma concursal" en *Estudios sobre la Ley Concursal*. AAVV, Marcial Pons, 2005, Pg., 3590.

<sup>730</sup> Soy consciente de que los sectores aeronáuticos y naval son muy sensibles al funcionamiento de la economía y que son dos sectores, sobre todo el naval, muy sensibles a la competencia internacional. Me refiero al último expresamente por cuanto ha sufrido constantemente en los últimos tres decenios las prácticas de *dumping* por sectores navales como el coreano o el japonés. En cualquier caso, como política legislativa, si el legislador hubiera querido impulsar con la LC a dichos sectores, debía haber dejado que los acreedores sobre dichos bienes pudieran ejecutar los bienes hipotecados con hipoteca voluntaria, en lugar de resignarse a cumplir con las rémoras producidas por el Art. 56 LC y los privilegios especiales del Art. 90 LC. En definitiva, el legislador solo ha dejado que sólo sean los privilegios especiales otorgados en el Art. 133.1 de la Ley 48/1960 y los acreedores mencionados en el Art. 580 Ccom y Arts. 31 y 32 de la Ley de Hipoteca Naval, de 21 de Agosto de 1893 los beneficiarios de la ejecución separada de la aeronave o el buque, respectivamente.

Ello no obsta a que resulten de aplicación el Art. 155, apartados 2, 3 y 4 LC, de forma que:

- (i) la administración concursal opte por satisfacer la deuda con cargo a la masa sin realización del bien
- (ii) la enajenación de la aeronave se produzca con subsistencia del gravamen si así lo autoriza el juez, previa solicitud de la administración concursal,
- (iii) se enajene la aeronave y se satisfaga al acreedor y de quedar remanente, se satisfará el pago de los demás créditos, y
- (iv) la enajenación se realice a través de subasta pública, salvo que, a solicitud de la administración concursal, oídos el concursado y el acreedor titular del privilegio, el juez autorice la venta directa al oferente de un precio superior al mínimo que se hubiere pactado y con pago al contado.

El régimen establecido en la legislación concursal es lo suficientemente engorroso como para que una parte no especializada del sector financiero haya creído que el ámbito de aplicación del Art. 76.3 LC se extiende inequívocamente a cualesquiera garantías reales que se extiendan sobre buques y aeronaves, cuando, como hemos visto, esa interpretación no es cierta.

Son tan solo unos muy pocos privilegiados los que escapan al grillete procesal del Art. 56 LC.

Esto, no cabe duda, afecta de forma negativa a la financiación de aeronaves. Como señala BAENA "... de más que probables consecuencias desfavorables sobre la financiación de buques y aeronaves con garantía hipotecaria"<sup>731</sup>.

También el Art. 56 LC y el Art. 155 LC serán de aplicación "*si no hubiere ejercitado ese derecho el privilegio aeronáutico*" (Art. 133.4 Ley 48/1960). En ese mismo supuesto (falta del ejercicio del privilegio aeronáutico) o en el supuesto de que la enajenación de la aeronave no fuera suficiente para cubrir los "privilegios", soy de la opinión de BAENA<sup>732</sup> de que los créditos remanentes no se convierten directamente en ordinarios, sino que:

- (a) En caso de ejercicio del privilegio, el acreedor podrá elegir entre ser un acreedor privilegiado especial (por la hipoteca legal tácita) o general (por la identificación entre el Art. 133.1 Ley 48/1960 y el Art. 91.1 LC -Hacienda Pública-, el Art. 133.4 Ley 48/1960 y el Art. 91.5 LC – responsabilidad civil extracontractual –) o bien como privilegiado especial y subsidiariamente general (en lo que se refiere a los "privilegios" con identificación en el Art. 91.1 LC.

<sup>731</sup> *Ibidem*, Pg., 3609. No obstante, este autor también afirma que:

*"la valoración general que debemos hacer de la reforma concursal ha de ser necesariamente positiva: la LC simplifica, armoniza, moderniza y mejora técnicamente nuestro disperso e injusto Derecho en la materia...en cuanto al ámbito que nos interesa destacamos:*

*en primer lugar, el adecuado reconocimiento del derecho de separación extraconcursal de los titulares de créditos privilegiados marítimos y aéreos, del que no se benefician los titulares de créditos garantizados con hipoteca naval o aeronáutica.*

*Esta última opción legislativa es coherente con la acertada pretensión del legislador de reducir considerablemente el número de privilegios admitidos (poda de privilegios) y no se opone necesariamente a lo dispuesto en los convenios internacionales en la materia, aunque puede afectar desfavorablemente a la financiación de buques y aeronaves con garantía hipotecaria".*

<sup>732</sup> *Ibidem*, Pg., 3596.



Por virtud del Art. 96.3 LC el acreedor podrá, en su caso, impugnar la lista de acreedores que haya sido establecida por la administración concursal.

- (b) En caso de no quedar satisfechos los "privilegios" aeronáuticos con la aeronave enajenada de forma separada, el remante habrá de considerarse un privilegio especial (por la consideración de hipoteca legal tácita) y en su defecto acuerden con privilegio general (en los conceptos antes referidos) y ordinarios para el resto.



## Capítulo 2. Los bienes ya subastados

Quedan igualmente excepcionados de la paralización de las ejecuciones de las garantías reales, los bienes que al tiempo de la declaración de concurso ya tuvieran publicados los anuncios de subasta del bien o derecho afecto y la ejecución no recaiga sobre bienes o derechos necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor (Art. 56.2 LC *in fine*).

Dicho precepto señala:

*“2. Las actuaciones ya iniciadas en ejercicio de las acciones a que se refiere el apartado anterior se suspenderán desde que la declaración del concurso conste en el correspondiente procedimiento y podrán reanudarse en los términos previstos en ese apartado.*

*Se exceptúa el caso en que al tiempo de la declaración de concurso ya estuvieran publicados los anuncios de subasta del bien o derecho afecto y la ejecución no recaiga sobre bienes o derechos necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor”.*

Se puede plantear el hecho de por qué la LC solo menciona la subasta como medio de ejecución y no otros medios de ejecución extrajudicial o judicial que pueden recaer sobre las garantías reales.

Es verdad que el Art. 155.4 LC establece, como regla general, que la realización en cualquier estado del concurso de los bienes y derechos afectos a créditos con privilegio especial se hará en subasta, si bien ello solo afecta para las ejecuciones posteriores a la declaración del concurso y no para las anteriores.

En mi opinión, en tanto en cuanto no están expresamente reflejadas, deben quedar fuera del ámbito de aplicación del Art 56.2 LC. Otra opinión, debería justificarse debidamente con el juez de lo mercantil, quien a su discreción, podrá determinar si otros medios de ejecución extrajudicial o judicial, y en función del estado de los mismos, pudieran escapar a la aplicación del grillete procesal del Art. 56 LC. De lo que no me cabe duda es de que esta acción nunca será aceptada si dicho juez y la administración concursal consideran que los bienes forman parte de la unidad productiva o de la actividad empresarial o profesional del deudor.



### Capítulo 3. Buques: El *tax lease* de buques y los efectos de la hipoteca naval

El legislador español ha sido consciente de que el sector naval español no ha pasado en los últimos años por su mejor momento: los precios incluso desleales (*dumping*) de determinados países asiáticos, las subvenciones de la Sociedad Española de Participaciones Industriales que la UE ha obligado a retroceder<sup>733</sup>, las reducciones en las peticiones de contratación de buques, etc., han puesto a nuestros astilleros en una situación delicada.

Sin embargo, la LC ha buscado intencionadamente apoyar de alguna forma la constitución de garantías reales sobre los buques con el efecto indirecto que puede tener sobre los astilleros españoles.

No obstante, en mi opinión, ya expresada en el apartado referente a las aeronaves, es a todas luces insuficiente por cuanto el legislador debía haber apoyado una reforma que pasara porque el titular de una hipoteca naval pudiera tener un derecho de separación absoluto sobre el buque sin quedar paralizado por el Art. 56 LC.

Si tan relevante es que el buque siga formando parte de la masa activa del concursado, no se entiende por qué sí permite la subasta del buque para pago de los acreedores mencionados en el Art. 580 Ccom y Arts. 31 y 32 de la Ley de Hipoteca Naval, de 21 de Agosto de 1893. Perjudica extraordinariamente a la financiación para la construcción de los mismos.

En particular, la LC no presta *confort* alguno a los bancos sobre sus garantías reales de hipoteca naval, no pudiendo separar de la masa del concurso los bienes afectos a dichas garantías (*separatio ex iure creditii*), y quedando afectos a la paralización del Art. 56 LC, perjudicando severamente al sector financiero y, por ende, a los astilleros españoles, que son los que recibirán el mandato de las navieras para la construcción de los mismos (siempre con financiación ajena).

Mediante el Art. 76 LC, los titulares de créditos con privilegios sobre buques (pero no el acreedor hipotecario naval) *podrán separar estos bienes de la masa activa del concurso mediante el ejercicio, por el procedimiento correspondiente, de las acciones que tengan reconocidas en su legislación específica. Si de la ejecución resultara remanente a favor del concursado, se integrará en la masa activa.*

En apoyo al sector naval, uno de los instrumentos provechosos de los que se han podido beneficiar diferentes inversores para obtener importantes rentabilidades ha sido la financiación para la inversión en estructuras de incentivos fiscales (*tax lease*).

El *tax lease* necesita de un subyacente (en este caso, el buque) que se encuentre debidamente respaldado desde un punto de vista político (necesario fomento de la construcción de buques en España) y legal (DA 15ª -sobre Incentivos Fiscales para la Renovación de la Flota Mercante- de la LIS).

---

<sup>733</sup> Vid Diario Expansión de fecha 10 de mayo de 2004.

Para el inversor, esta estructura financiero-fiscal le genera beneficios:

- a) en su rentabilidad (siempre que dispongan de bases imponibles positivas),
- b) en la eliminación de riesgos fiscales (es necesaria la previa autorización del Ministerio de Economía y Hacienda),
- c) en su contabilidad (el buque, al ser construido por una Agrupación de Interés Económico no consolida con el balance del inversor), y
- d) operativos (la estructura legal hace que no se asuman riesgos relacionados con el buque, ni derivados de su explotación).

La construcción del buque, y por ende, la estructura fiscal aneja, se realiza en dos fases complejas y secuenciales en el tiempo que resumo brevemente:

- 1.- La primera en la que la naviera (que será la que finalmente disponga del buque), a través de una SPV, solicita financiación para la adquisición del mismo (normalmente, por volumen de financiación, a un sindicato bancos).

El astillero le garantiza la entrega del buque con una garantía de buen fin (*performance bond* en la nomenclatura anglosajona).

La naviera se asegura en este momento la rentabilidad del buque con un contrato de arrendamiento (*Time Charter*) que tendrá comienzo cuando se entregue el buque por el astillero.

Los bancos, por su parte, financian y se garantizan, como si de una financiación de proyecto se tratase, con un elenco de derechos (prenda de acciones, cesión de la posición contractual en cuanto existe un incumplimiento del crédito, etc.) entre las que figurará la más importante, esto es, la hipoteca naval de primer rango sobre el buque.

- 2.- En la segunda fase, que es donde propiamente arranca el *tax lease*, la SPV de la naviera es sustituida por el inversor (en forma de agrupación de interés económico – AIE - por exigencia de la DA 15ª LIS) mediante un contrato de cesión.

Así mismo, la AIE acuerda con la naviera un arrendamiento del buque con derecho de subarrendamiento (para el *time charter*) y acordando una opción de compra a favor de la naviera (de forma que según se acuerde, en algún momento del tiempo, la naviera se haga con la propiedad del buque).

Los pagos efectuados en la primera fase servirán de garantía (*collateral*) al préstamo inversor (el de los inversores que han constituido la AIE mediante aportaciones de capital) del que se servirá la AIE para el pago de la cesión.

En definitiva, la amortización acelerada del buque, efectuada por la AIE y admitida durante el proceso de construcción del buque, reduce sustancialmente las bases imponibles positivas de los inversores con la consecuente reducción en el pago su impuesto de sociedades.

En lo que nos interesa mencionar ahora, no se entiende como, en operaciones de financiación complejas como la señalada, el legislador diseña una operación de "ingeniería financiera" que necesita de recursos financieros y medios legales para "montar" la estructura, y en donde la hipoteca sobre el buque es el principal activo de garantía sobre los bancos, no ha permitido finalmente que los

acreedores hipotecarios navales, que han constituido una pieza angular para construir el buque, no se les otorgue esa capacidad de ejecución separada.

Los privilegios que han sido recogidos expresamente en el Art. 76 de la LC donde se especifica que los titulares de los créditos con privilegios sobre los buques pueden separar estos bienes de la masa activa del concurso mediante el ejercicio de las acciones que tengan reconocidas en su legislación específica<sup>734</sup> (por lo tanto utilizando los mecanismos usuales que se contienen en la jurisdicción ordinaria y en la LH que instan a la venta del bien, para el resarcimiento del crédito) son los siguientes:

La DF 9ª LC, reforma la Ley de Hipoteca Naval añadiendo un nuevo párrafo al final del Art. 31 y 32 de dicha norma que expresa: *"Por excepción, si en caso de concurso no se hubiera ejercitado el derecho de separación del buque conforme a lo previsto en la LC, la clasificación y la graduación de créditos se regirá por lo establecido en ella"*. Idéntico párrafo se ha incluido en el Art. 580 Ccom.

---

<sup>734</sup> El Art. 580 Ccom señala literalmente:

*"En toda venta judicial de un buque para pago de acreedores, tendrán prelación por el orden en que se enumeran:*

- 1.- Los créditos a favor de la Hacienda Pública que se justifiquen mediante certificación oficial de la autoridad competente.*
- 2.- Las costas judiciales del procedimiento, según tasación aprobada por el Juez o Tribunal.*
- 3.- Los derechos de pilotaje, tonelaje y los de mar de otros puertos, justificados con certificaciones bastantes de los Jefes encargados de la recaudación.*
- 4.- Los salarios de los Depositarios y Guardas del buque y cualquier otro gasto aplicado a su conservación desde la entrada en el puerto hasta la venta, que resulten satisfechos o adeudados en virtud de cuenta justificada y aprobada por el Juez o Tribunal.*
- 5.- El alquiler del almacén donde se hubieren custodiado el aparejo y pertrechos del buque, según contrato.*
- 6.- Los sueldos debidos al Capitán y tripulación en su último viaje, los cuales se comprobarán mediante liquidación que se haga en vista de los roles y de los libros de cuenta y razón del buque, aprobada por el Jefe del Ramo de Marina Mercante, donde lo hubiere, y en su defecto, por el Cónsul o Juez o Tribunal.*
- 7.- El reembolso de los efectos del cargamento que hubiere vendido el Capitán para reparar el buque, siempre que la venta conste ordenada por auto judicial celebrado con las formalidades exigidas en tales casos y anotada en la certificación de inscripción del buque.*
- 8.- La parte del precio que no hubiere sido satisfecha al último vendedor, los créditos pendientes de pago por materiales y mano de obra de la construcción del buque, cuando no hubiere navegado, y los provenientes de reparar y equipar el buque y de proveerlo de víveres y combustibles en el último viaje.*

*Para gozar de esta preferencia los créditos contenidos en el presente número, deberán constar por contrato inscrito en el Registro Mercantil, o si fueren de los contraídos para el buque estando en viaje y no habiendo regresado al puerto de su matrícula, estarlo con la autorización requerida para tales casos y anotados en la certificación de inscripción del mismo buque.*
- 9.- Las cantidades tomadas a la gruesa sobre el casco, quilla, aparejo y pertrechos del buque antes de su salida, justificadas con los contratos otorgados según Derecho y anotados en el Registro Mercantil; las que hubieren tomado durante el viaje con la autorización expresada en el número anterior, llenando iguales requisitos, y la prima del seguro acreditada con la póliza del contrato o certificación sacada de los libros del Corredor.*
- 10.- La indemnización debida a los cargadores por el valor de los géneros embarcados que no se hubieren entregado a los consignatarios, o por averías sufridas de que sea responsable el buque, siempre que una y otra consten en sentencia judicial o arbitral.*

*Por excepción, si en caso de concurso no se hubiera ejercitado el derecho de separación del buque conforme a lo previsto en la Ley Concursal, la clasificación y graduación de créditos se regirá por lo establecido en ella".*

De esta forma, los Arts. 31 y 32 de la Ley de Hipoteca Naval han quedado redactados como sigue:

Art. 31.

*"Tendrán preferencia sobre la hipoteca naval, y sin necesidad de que consten inscritos ni anotados en el Registro Mercantil:*

- 1.- Los impuestos o contribuciones a favor del Estado, de la provincia o del municipio que haya devengado el buque en su último viaje o durante el año inmediatamente anterior.*
- 2.- Los derechos de pilotaje, tonelaje y los demás y otros de puertos, y los sueldos debidos al capitán y tripulación, devengados aquellos derechos y estos sueldos en el último viaje del buque.*
- 3.- El importe de los premios de seguro de la nave de los dos últimos años, y si el seguro fuese mutuo por los dos últimos dividendos que se hubiesen repartido.*
- 4.- Los créditos a que se refieren los números 7 y 10 del Art. 580 del Código de Comercio.*

*Por excepción, si en caso de concurso no se hubiere ejercitado el derecho de separación del buque conforme a lo previsto en la Ley Concursal, la clasificación y graduación de créditos se regirá por lo establecido en ella."*

Art. 32.

*"También tendrán preferencia sobre la hipoteca naval siempre que se llenen las condiciones que se establecen en los Arts. siguientes:*

- 1.- Las cantidades tomadas a préstamo a la gruesa por el capitán del buque durante el último viaje.*
- 2.- El importe de la avería gruesa que corresponda satisfacer al buque en el último viaje.*
- 3.- Los créditos refaccionarios contraídos por el capitán también durante el último viaje.*
- 4.- Los derechos o créditos litigiosos que antes de la inscripción hipotecaria hubiesen sido anotados preventivamente en el Registro, en virtud de mandamiento judicial cuando queden reconocidos en sentencia ejecutoria, o en transacción otorgada o aprobada por todos los interesados.*

*Por excepción, si en caso de concurso no se hubiere ejercitado el derecho de separación del buque conforme a lo previsto en la Ley Concursal, la clasificación y graduación de créditos se regirá por lo establecido en ella."*

Estos dos preceptos eran aplicables fuera de la quiebra antes de la reforma concursal<sup>735</sup>.

<sup>735</sup>

BAENA BAENA, J.P., "Los derechos reales de garantía...", Cit. Pg., 3599.



## **Capítulo 4. Las garantías a los inversores provenientes del Fondo de Garantías de Inversiones**

Otra de las excepciones que establece la LC es la relativa a los inversores.

De conformidad al Art. 77.7 LMV, los inversores que no puedan obtener directamente de una entidad adherida a un FGI el reembolso de las cantidades de dinero o la restitución de los valores o instrumentos que les pertenezcan, podrán solicitar a la Sociedad Gestora del mismo la ejecución de la garantía que presta el Fondo, cuando la entidad haya sido declarada en concurso<sup>736</sup>.

Una vez hecha efectiva la garantía por el Fondo, éste se subrogará en los derechos que los inversores ostenten frente a la ESI, hasta un importe igual a la cantidad que les hubiese sido abonada como indemnización.

En el supuesto de que los valores u otros instrumentos financieros confiados a la ESI fuesen restituidos por aquélla con posterioridad al pago del importe garantizado por el FGI, éste podrá resarcirse del importe satisfecho, total o parcialmente, si el valor de los que haya que restituir fuese mayor que la diferencia entre el de los que fueron confiados a la ESI y el importe pagado al inversor.

A tal fin, está facultado a enajenarlos en la cuantía que resulte procedente, conforme a las prescripciones que se establezcan reglamentariamente.

En mi opinión estos créditos de los inversores frente al concurso de las ESI, escapan (al ser garantizados por un tercero), en la parte garantizada, de la masa pasiva del concurso.

En cambio, habrán de insinuarse en la parte no satisfecha por la garantía.

---

<sup>736</sup> O cuando la CNMV declare que la ESI no puede, aparentemente y por razones directamente relacionadas con su situación financiera, cumplir las obligaciones contraídas con los inversores, siempre que los inversores hubieran solicitado a la empresa de servicios de inversión la devolución de fondos o valores que le hubieran confiado y no hubieran obtenido satisfacción por parte de la misma en un plazo máximo de 21 días hábiles.



## Capítulo 5: Los créditos garantizados frente a las entidades crediticias

Como se ha mencionado la Ley 6/2005 de 22 de Abril, de *Saneamiento y Liquidación de Entidades de Crédito* ha transpuesto algunas medidas de la Directiva 2001/24/CE sobre *saneamiento y liquidación de entidades de crédito*.

Por virtud de la Ley 6/2005, (que se aplica a las entidades de crédito autorizadas en España que tengan al menos una sucursal o presten servicios sin establecimiento permanente en otro Estado miembro, las entidades de crédito autorizadas en otro Estado miembro que tengan al menos una sucursal o presten servicios sin establecimiento permanente en España y las sucursales extracomunitarias), la adopción de medidas de saneamiento o la incoación de procedimientos de liquidación no afecta a los derechos reales de los acreedores o de terceros sobre bienes materiales o inmateriales, muebles o inmuebles, de cualquier clase pertenecientes a la entidad de crédito, comprendidos los conjuntos de activos indeterminados cuya composición pueda variar en el tiempo, y que en el momento de la adopción de las referidas medidas o incoación de procedimientos se encuentren en el territorio de otro Estado miembro (Art. 8.2 (a) Ley 6/2005).

Estos derechos comprenderán:

- 1.º Los derechos a poder ser pagados con el producto de la enajenación o con los rendimientos de un bien, en particular en virtud de prenda o hipoteca.
- 2.º Los derechos exclusivos a cobrar un crédito, en particular los garantizados por una prenda de la que sea objeto el crédito o por la cesión de dicho crédito a título de garantía.
- 3.º Los derechos a reivindicar el bien y reclamar su restitución a cualquiera que lo posea o utilice en contra de la voluntad de su titular.
- 4.º Los derechos reales a percibir los frutos de un bien.

Se asimilará a un derecho real el derecho, inscrito en un registro público y oponible frente a terceros, que permita obtener un derecho real en los términos establecidos en esta letra a).

Las medidas de saneamiento o la incoación de procedimientos de liquidación tampoco afectará (Art. 8.2 (b) y (c)) a los derechos del vendedor respecto de los bienes vendidos a la entidad de crédito con reserva de dominio, legalmente constituida, siempre que tales bienes se encuentren, en el momento de adoptar las medidas o incoar los procedimientos, dentro del territorio de otro Estado miembro. De ser la entidad de crédito la vendedora de un bien con reserva de dominio que ya haya sido entregado y que en el momento de la adopción de las referidas medidas o procedimientos se encuentre en el territorio de otro Estado miembro, esa adopción no constituye, por sí sola, causa de resolución ni de rescisión de la venta y no impedirá al comprador la adquisición de su propiedad.

Finalmente, estas medidas de saneamiento y liquidación tampoco afectarán al derecho de un acreedor a reclamar la compensación de su crédito con el de la entidad de crédito cuando la ley aplicable al crédito de esta última permita la compensación.

Ello sin perjuicio de las acciones de impugnación que, en su caso, procedan<sup>737</sup>.

---

<sup>737</sup> Vid TORRALBA, E., "La Ley sobre saneamiento y liquidación de las entidades de crédito", *AdC*, Num 6, Pg., 365 y ss.



## **VIII. PARTE OCTAVA**

### **EL ELEMENTO EXTRANJERO EN LOS CONTRATOS FINANCIEROS Y LAS GARANTÍAS**



## VIII.- PARTE OCTAVA: EL ELEMENTO EXTRANJERO EN LOS CONTRATOS FINANCIEROS Y LAS GARANTÍAS

### ***TÍTULO PRIMERO.- ASPECTOS INTERNACIONALES DE LA LEY CONCURSAL***

#### **Capítulo 1.- Determinación de la jurisdicción aplicable**

La competencia para declarar y tramitar el concurso corresponde al juez de lo mercantil en cuyo territorio tenga el deudor el centro de sus intereses principales (Art. 10 LC)<sup>738</sup>.

Si el deudor tuviese además en España su domicilio y el lugar de éste no coincidiese con el centro de sus intereses principales, será también competente, a elección del acreedor solicitante, el juez de lo mercantil en cuyo territorio radique aquél.

Por centro de los intereses principales se entenderá el lugar donde el deudor ejerce de modo habitual y reconocible por terceros la administración de tales intereses.

En caso de deudor persona jurídica, la LC presume (y en el Art. 3 del Reglamento Europeo de Insolvencia<sup>739</sup>, salvo prueba en contrario) que el centro de sus intereses principales se halla en el lugar del domicilio social. Será ineficaz a estos efectos el cambio de domicilio efectuado en los seis meses anteriores a la solicitud del concurso.

Los efectos de este concurso, que en el ámbito internacional se considerará «concurso principal», tendrán alcance universal, comprendiendo todos los bienes del deudor, estén situados dentro o fuera de España.

En el caso de que sobre los bienes situados en un Estado extranjero se abra un procedimiento de insolvencia, se tendrán en cuenta las reglas de coordinación previstas en el Capítulo III del título IX de la LC.

Si el centro de los intereses principales no se hallase en territorio español, pero el deudor tuviese en éste un establecimiento, será competente el juez de lo mercantil en cuyo territorio radique y, de existir varios, donde se encuentre cualquiera de ellos, a elección del solicitante.

Por establecimiento se entenderá todo lugar de operaciones en el que el deudor ejerza de forma no transitoria una actividad económica con medios humanos y bienes.

---

<sup>738</sup> Vid TRIGO SIERRA, E. y CAMBRONERO GINÉS, A.: "Aspectos Procesales e internacionales de la Ley Concursal". *La Ley*. Num 5996. Año XXV, 14 de abril de 2004.

Resulta también muy interesante TIRADO, I y GARCÍA GUTIERREZ, L., "La aplicación del Reglamento Comunitario sobre procedimientos de insolvencia por los tribunales de los Estados Miembros", *AdC*, Num 6, Pgs., 171-207 donde describe con especial sencillez el asunto *Eurofood ISFC Ltd*, en el que se produce un importante conflicto jurisdiccional entre los tribunales irlandeses e italianos por el concurso de *Eurofood ISFC, Ltd* sociedad del grupo Parmalat.

<sup>739</sup> Vid CALVO CARAVACA, A.L., y CARRASCOSA GONZÁLEZ, J., "Los vínculos entre el Reglamento 1346/2000, sobre procedimientos de insolvencia comunitaria y la Ley 22/2003, de los concursales española", *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2004, Tomo I, Pg., 647-681.

Los efectos de este concurso, que en el ámbito internacional se considerará "concurso territorial", se limitarán a los bienes del deudor, afectos o no a su actividad, que estén situados en España. En el caso de que en el Estado donde el deudor tiene el centro de sus intereses principales se abra un procedimiento de insolvencia, se tendrán en cuenta las reglas de coordinación previstas en el capítulo IV del título IX de la LC.

En los casos de solicitud de declaración conjunta de concurso de varios deudores, será juez competente para declararlo el del lugar donde tenga el centro de sus intereses principales el deudor con mayor pasivo, y si se trata de un grupo de sociedades, el de la sociedad dominante.

La misma regla se aplicará para determinar el juez competente para la tramitación de concursos acumulados.

En el ámbito internacional, la jurisdicción del juez del concurso comprende únicamente el conocimiento de aquellas acciones que tengan su fundamento jurídico en la legislación concursal y guarden una relación inmediata con el concurso.

Por su parte el Art. 3 del Reglamento Europeo de Insolvencia, establece unas reglas de competencia internacional prácticamente idénticas a las que posteriormente ha recogido la LC.

En el Reglamento Europeo de Insolvencia se determina que tendrán competencia para abrir el procedimiento de insolvencia los tribunales del Estado miembro en cuyo territorio se sitúe el centro de los intereses principales del deudor. Respecto de las sociedades y personas jurídicas, se presumirá que el centro de los intereses principales es, salvo prueba en contrario, el lugar de su domicilio social.

Cuando el centro de los intereses principales del deudor se encuentre en el territorio de un Estado miembro, los tribunales de otro Estado miembro sólo serán competentes para abrir un procedimiento de insolvencia con respecto a ese deudor si éste posee un establecimiento en el territorio de este último Estado. Los efectos de dichos procedimiento se limitarán a los bienes del deudor situados en el territorio de dicho Estado miembro.

Cuando se haya abierto un procedimiento de insolvencia en un Estado cualquier otro procedimiento de insolvencia que se abra con posterioridad para un establecimiento será un procedimiento secundario. Dicho procedimiento deberá ser un procedimiento de liquidación.

Con anterioridad a un procedimiento principal de insolvencia, un procedimiento territorial de insolvencia sólo puede abrirse en uno de los casos siguientes:

- a) si no puede obtenerse la apertura de un procedimiento principal de insolvencia a tenor de las condiciones establecidas por la Ley del Estado miembro en cuyo territorio esté situado el centro de intereses principales del deudor;
- b) si la apertura del procedimiento territorial de insolvencia ha sido solicitada por un acreedor cuyo domicilio, residencia habitual o sede se encuentre en el Estado miembro en cuyo territorio se encuentra el establecimiento en cuestión, o cuyo crédito tenga su origen en la explotación de dicho establecimiento<sup>740</sup>.

<sup>740</sup> Vid en primer lugar un magnífico estado de la situación de la quiebra de Parmalat y en particular de la filial EUROFOOD y DAISYTEK en BUFFORD, S.L., en "International insolvency case venue in the European Union: the Parmalat and Dayteck Controversies" *The Columbia Journal Of European Law*, Vol 12, Num 2, Spring 2006. Se puede encontrar en la página Web: [http://www.iiglobal.org/country/european\\_union/060710Bufford.pdf](http://www.iiglobal.org/country/european_union/060710Bufford.pdf).

También vid GAILLOT, L "The interpretation by French courts of the EU COMI – Center of Main Interest- notion. AN EU perspective" *Newsletter of the IBA Insolvency, Restructuring and Creditors' Rights Section*. Fall 2006



---

Se puede encontrar en la página Web: [http://www.iiiglobal.org/country/european\\_union/060927Gaillot.pdf](http://www.iiiglobal.org/country/european_union/060927Gaillot.pdf),

Vid igualmente la conferencia de WESSELS, B "European insolvency law: statutory scheme or messy mixture?"

Se puede encontrar en la página Web [http://www.iiiglobal.org/country/european\\_union/060914Wessels.PDF](http://www.iiiglobal.org/country/european_union/060914Wessels.PDF),

Así como WESSELS, B "The Place of the Registered Office of a Company: a Cornerstone in the Application of the EC Insolvency Regulation"

Se puede encontrar en la página Web; [http://www.iiiglobal.org/country/european\\_union/060818Wessels.pdf](http://www.iiiglobal.org/country/european_union/060818Wessels.pdf),

"The European Union Insolvency Regulation. An overview with Trans-Atlantic elaborations"

Se puede encontrar en la página Web [http://www.iiiglobal.org/country/european\\_union/transatlanticelaborations.pdf](http://www.iiiglobal.org/country/european_union/transatlanticelaborations.pdf),

VAN GALEN, R. "The European Insolvency Regulation and Groups of Companies"

Se puede encontrar en la página Web: [http://www.iiiglobal.org/country/european\\_union/Cork\\_paper.pdf](http://www.iiiglobal.org/country/european_union/Cork_paper.pdf),

Vid Informe VIRGÓS/SCHMIT sobre el Convenio relativo a los procedimientos de insolvencia en VIRGÓS – GARCIMARTÍN, *Comentarios al Reglamento Europeo de Insolvencia*, Cit. Pg., 295 y ss.

También en lengua inglesa en: [http://www.iiiglobal.org/country/european\\_union/virgos\\_schmidt.pdf](http://www.iiiglobal.org/country/european_union/virgos_schmidt.pdf).

Vid LOPUCKI, L.M., "Universalism Unravels" (University of California, Los Angeles, School of Law) *Law & Economics, Research Paper Series*, Research Paper Num 05-13 Este artículo puede ser descargado de la siguiente entidad "The Social Science Research Network Electronic Paper Collection" en Internet: <http://ssrn.com/abstract=732123>,

Recojo por su interés una cita literal de LOPUCKI, donde realiza una crítica exacerbada sobre la implantación del sistema utilizado tanto por UNCITRAL como por la UE en la determinación de la *lex fori concursus* en función del "centro de intereses principales del deudor" –COMI en inglés; Center of Main Interest:-

*"Universalism will not work. That is cause for immediate concern because Congress has just enacted the UNCITRAL Model Law on Cross Border Insolvency. The Model Law makes universalism the foundation of the United States' international bankruptcy policy."*

*By "universalism" I mean the proposed international bankruptcy system in which a court of a multinational debtor's "home country" would apply home country law to control the company's bankruptcy worldwide.*

*Multinational companies do not have home countries in any meaningful sense, and no one has yet figured out a way to assign them. In a universalist system, the indeterminacy of the home country standard would lead to forum shopping and ultimately to a strain of court competition even more virulent than the strain that today is corrupting the U.S. bankruptcy courts.*

*In a universalist system, credit extenders often would not know what country's law would govern collection until their debtors filed bankruptcy and the courts ruled on venue. From the credit extenders' perspective, a universalist system would be entirely unpredictable.*

*Universalists claim to have solved the forum shopping problem by defining "home country" as the country where the debtor has "the centre of the debtor's main interests" (hereafter "COMI").*

*That standard is intentionally vague and practically meaningless. It obscures conflicting views among the universalists as to the appropriate court for any given case. To make the point, in some of my earlier writings I challenged the universalists to answer three basic questions as to the identity of the home country:*

*First, when the principal assets, operations, headquarters, and place of incorporation are in different countries, which is the "home country?"*

*Second, does "home country" refer to the home country of a corporate group or does each corporation in the group have its own "home country?"*

*Third, what rules will govern the inevitable changes in the "home country" that will occur after credit has been extended?*

*The leading universalists offer no answers. Instead, they claim that in the vast majority of cases, the home country will be obvious. The remaining cases, they say, will be so few that the problem of definition can safely be ignored.*

*Recent events demonstrate the absurdity of this universalist claim.*

*The European Union adopted a universalist bankruptcy scheme internally in 2000 and the regulation became effective in 2002. Court competition for big cases erupted almost immediately.*

*In several of those cases, courts of European Union countries have claimed their countries to be the COMIs of corporations whose assets, operations, and places of incorporation were entirely elsewhere".*

---

Vid también LOPUCKI, L.M., "Global and out of control" (University of California, Los Angeles, School of Law), *Public Law & Legal Theory Research Paper Series*, Research Paper Num 05-8Este artículo puede ser descargado de la siguiente entidad "The Social Science Research Network Electronic Paper Collection" en Internet: <http://ssrn.com/abstract=693601>,

recojo igualmente, por su máximo interés, la siguiente crítica que efectúa LOPUCKI sobre el sistema universalista de determinación de la ley y jurisdicción aplicable a los concursos internacionales, donde recoge la experiencia mas reciente en la UE en materia de conflicto de jurisdicciones:

"The potential for economic harm from international forum shopping is greater than the potential for harm from domestic shopping. By choosing a different city's court within the United States the domestic shopper can gain only a different interpretation or application of the same U.S. Bankruptcy Code and Rules of Procedure. But by choosing a different country's court, an international shopper can access an entirely different set of remedies and priorities.

(...) To illustrate how universalism is supposed to work, assume hypothetically that Daimler-Benz, a multinational company based in Germany, properly filed for bankruptcy in Germany. The German court would administer Daimler-Benz's assets—not just in Germany but in the United States and other countries. In accord with the general understanding that a court of one country is not competent to administer a case according to the laws and procedures of another, the German court would administer the U.S. assets according to German laws and procedures. German law would control, for example, the priorities and remedies of Daimler-Benz's American employees and customers. The courts of the United States would be required to recognize orders of the German court—whether they agreed with those orders or not—and assist in enforcing them. If, in a universalist system, Daimler-Benz could instead file in the United States, U.S. law would determine the remedies available to the company and the priorities of the company's creditors, employees, and customers throughout the world. The company's choice of the United States over Germany would provide windfall priorities to some creditors while depriving others of priorities for which they bargained and paid.

Universalists and their opponents agree that a system that allowed multinational companies a last-minute choice of law would not be viable. Parties who deal with a multinational company—particularly one already in financial difficulty—need to know what rules will govern in the event of bankruptcy.

To prevent multinational companies from changing their remedies and their creditors' priorities by the companies' last-minute venue choices, universalist laws and treaties require that each multinational case proceed in the debtor's "home country."

The image of a single court—that of the debtor's home country—fairly and in good faith coordinating the worldwide reorganization of a sprawling multinational is appealing. That appeal probably explains why so many bankruptcy professionals have accepted the home country standard so uncritically.

Universalist proposals incorporating it have been adopted by the European Union, the UNCITRAL, and the prestigious American Law Institute, and implementation is already well under way.

In thinking that the home country standard will be sufficient to control international forum shopping, the universalists have underestimated the incentives for such shopping, the strategic nature of international bankruptcy practice, and the pressures on courts and countries to each win at least a share of the world's multibillion-dollar bankruptcy industry for themselves.

The home country standard has four fatal flaws that in combination will permit almost unbridled forum shopping and encourage court competition.

First, many of the largest multinational companies do not have home countries in any meaningful sense. When they file for bankruptcy, these companies each will be able to choose among the courts of two or more countries.

Second, even multinational companies that do have clear, unmistakable home countries can, and already do, change them.

Third, as the U.S. experience has shown, with billions of dollars of business at stake for bankruptcy professionals, competing courts cannot be counted on to determine fairly and in good faith whether they are the home court of multinationals that choose to file with them. Each will be biased in favor of its own jurisdiction.

Finally, if international forum shopping and competition do—as I expect they will—run out of control, mechanisms for fixing the problem do not exist. International institutions are not strong enough to impose a solution.

In a universalist system, case placers would be free to choose the bankruptcy systems that gave them and their companies the greatest advantage over other parties to the bankruptcy cases. The case placers could choose countries whose laws left even corrupt managers in control, barred criminal prosecutions of top managers during bankruptcy cases, lowered the priorities of hostile creditors while raising the priorities of friendly ones, or provided benefits we cannot yet even imagine. If no countries yet have such laws, aspiring bankruptcy havens will enact them.

Of course, major creditors such as banks and insurance companies would anticipate their borrowers' desire to forum shop in the event of bankruptcy and insist on contract provisions to protect themselves. Those contract provisions probably would not, however, prohibit forum shopping. Prohibiting forum shopping would protect everyone, including less sophisticated creditors, customers, landlords, employees, taxing authorities, suppliers, and others. The major creditors and their borrowers could gain more from a contract that permitted forum shopping, exploited the less

---

sophisticated stakeholders, and split the benefits of that exploitation among the major creditors and their borrowers. When billions of dollars are at stake, there are no free riders.

#### Universalism's Progress:

The universalist dream is more than a century old. In an article published in the Harvard Law Review in 1888, Professor JOHN LOWELL wrote of international bankruptcy:

"It is obvious that, in the present state of commerce and of communication, it would be better in nine cases out of ten that all settlements of insolvent debtors with their creditors should be made in a single proceeding, and generally at a single place; better for the creditors, who would thus share alike, and better for the debtor, because all his creditors would be equally bound by his discharge..."

It is not so easy to see how this result is to be reached in actual practice. In the sixty years that followed, universalists continued to push for an international bankruptcy regime in which the decisions of bankruptcy courts in one jurisdiction would receive automatic recognition in others. In Europe, their efforts resulted in several bilateral treaties in which adjacent countries with similar bankruptcy systems agreed to recognize each other's bankruptcy proceedings. In Latin America, 15 nations ratified the Bustamante Code of Private International Law, which provided for a mostly universalist bankruptcy regime among those countries. But by 1948, the leading international bankruptcy scholar concluded that the push toward universalism had failed. "Progress has been made only by negotiation between specific countries. The reason is not difficult to ascertain. A treaty-type fitting neighbour-states with a similar bankruptcy legislation, for example, cannot possibly be acceptable to countries which may be distant from each other and have entirely different legal systems... Conclusion of a multilateral convention appears impracticable at the present time for many reasons, particularly because of the great diversity of national laws..."

The universalists did not give up. In the five decades that followed, they negotiated convention after convention. All failed to obtain ratification. In nearly every case, the sticking point was the provision that would determine which country's courts got the cases. The earliest in this succession of failures was the Model Treaty on Bankruptcy negotiated at the Hague Conference in 1925. That convention would have given jurisdiction over bankruptcy cases to a court of the country "where the statutory registered seat" of the corporation was located—essentially the country of incorporation. It was not ratified by even a single country.

In the mid-1980s, the International Bar Association drafted the Model International Insolvency Cooperation Act (MIICA) for adoption by individual countries. The law provided that the adopting country would recognize foreign bankruptcy proceedings in the "principal forum." When all countries had adopted the act, the result would be a worldwide universalist system. The act—which failed to specify where the "principal forum" would be—was never adopted in any country.

Beginning in the 1970s, 11 European Community and later European Union negotiators proposed a series of Europe-only universalist bankruptcy conventions. A prominent early draft—the 1982 Common Market Draft—would have given jurisdiction to the country in which "the centre of administration of the debtor" was located. With typical British understatement, Professor IAN FLETCHER, a leading commentator on international bankruptcy, found it "necessary to voice some apprehension that the correct identification of the location of a debtor's 'centre of administration' . . . may not in all cases be so straightforward as to produce total unanimity amongst the courts concerned." That uncertainty, FLETCHER wrote, "could well give rise to 'positive' conflicts of jurisdiction which . . . could prove virtually irresolvable in practice." After the failure of the 1982 draft, later European convention drafts typically proposed to give jurisdiction to the court where the debtor had the "centre of its main interests." When UNCITRAL decided to propose a model law based on MIICA, its negotiators settled on the same standard. The "centre of its main interests" was at least as vague as the standard Fletcher had criticized. Universalists liked it because the vagueness enabled them to reach agreement. That did not, however, stop numerous commentators from pointing out that the "centre of [the debtor's] main interests" standard begged the question of which country should have the case and thus threatened to generate conflict rather than cooperation.

(...)

As a result of the corporate group problem, the EU regulation began to unravel almost as soon as it went into effect. In May 2000, Daisytek, Inc., a U.S.-based company with about \$400 million in assets, filed for bankruptcy reorganization in Dallas, Texas. Later, Daisytek's 14 European subsidiaries filed for bankruptcy administration in England. One of the 14, Daisytek-ISA Limited, was a holding company that owned the other 13. Three of the other 13 were German companies, and one was French. That is, the three German companies operated only in Germany, and the French company operated only in France. The English court—the High Court of Justice in Leeds—nevertheless held that England was the centre of main interests for each of the 14 corporations. The court gave as its explanation that various aspects of the businesses of the German and French companies were controlled from England. German commentators reacted to the English court's decision in Daisytek "with surprise and—to say the least—with anger." In France, the commercial court set up a challenge to English jurisdiction by authorizing a competing main proceeding for the French subsidiary. A French appellate court reversed the commercial court's ruling, correctly saying that it violated the EU Regulation. The Regulation requires that when an EU member state opens a main proceeding—here the proceeding in England—the courts of other countries must recognize it. The decision of the court that initially gets the case is final. Notice that if creditors of the German and French subsidiaries of Daisytek had filed against those subsidiaries in Germany and France before Daisytek filed their cases in England, the German and French courts could have determined their countries to be the home countries. The English court would have been bound by those findings. In the context of international court competition, the effect of the EU regulation is the opposite of its intent. The effect is to give the case to the country that grabs first.

---

*The ruling in Daisyteck was not an isolated instance. An English commentator described how an English court took jurisdiction over the case of Enron's Spanish subsidiary. Enron Director was a Spanish company with Spanish operations and Spanish employees, and most of its day-to-day operations were performed in Spain. However, some of its strategic decisions were taken in London at Enron's European headquarters and certain board meetings were held in London. Accordingly, the argument was that the debtor's head office functions were in London. At the unopposed hearing, the UK court accepted that as being the test for [centre of main interests] and opened UK administration proceedings.*

*In another case, an Italian court ruled that Italy was the centre of main interests of a Dutch subsidiary of an Italian firm, Cirio Del Monte. The objective was apparently to protect the Dutch subsidiary against a Dutch creditor in circumstances where a Dutch court would not have done so.*

*In the Parmalat bankruptcy, an Italian court is battling with an Irish court over the bankruptcy of Eurofoods, the Irish subsidiary of Parmalat. Because the two courts have entered conflicting orders, the Irish Supreme Court has passed the case along to the European Court of Justice in Luxembourg. The competition for cases generated by Europe's attempt at universalism makes the Luxembourg court's task a virtually impossible one. If that court rules—as it probably must—that the decision of the first court to hear the case is binding on later courts, it will be a green light for court competition.*

*As one commentator summed up the European experience with universalism:*

*We are now nearly 18 months into the Regulation and decisions have been made which were not contemplated on 31 May 2002. The long arm of the Regulation has reached further than was anticipated. There can be no doubt that, as far as the Member states are concerned, they have handed control over the affairs of companies with their registered office in their jurisdiction to whichever Member State the proceedings are opened in. The problems of the rest of the world under the UNCITRAL model law will be worse. Both the EU regulation and the UNCITRAL model law adopt the universalist "centre of main interests" test. But the European Union has a viable government structure that can order and coordinate a retreat from its universalist regulation. The rest of the world does not. It is worth noting that the corporate group problem is easily solved in a cooperative territorial system. A cooperative territorial system is one in which each country's courts administer the assets located in the country and authorize a representative to cooperate with representatives appointed in foreign proceedings. In a cooperative territorial system, once cases were filed and representatives appointed in each of the countries involved, the representatives could meet to determine whether cooperation could increase the total recovery of the group. In most cases, the answer would be no, because the group was compartmentalized by country prior to bankruptcy. If the answer were yes, the negotiators should be able to reach agreement for the simple reason that they could share the increase in recovery among them. The circumstances of KPNQwest illustrate how cooperative territoriality would work".*

A continuación recojo una serie de conflictos jurisdiccionales que se han producido en la UE con una breve descripción de los hechos:

#### **1.- Enron Directo SL (sociedad española)**

Se trata de una resolución de los tribunales del Reino Unido. Sobre la misma se ha referido LOPUCKI en el artículo LOPUCKI, LYNN. M., "Universalism Unravels" (University of California, Los Angeles, School of Law) *Law & Economics, Research Paper Series*, Research Paper Num 05-13, Cit. *Supra*.

Se solicitaba el concurso (*a petition for an administration order*) en relación con una compañía española cuyo headquarter – el COMI- se localizaba en Londres. Los juzgados determinaron que el centro de intereses principales se localizaba en Inglaterra.

*Vid* resumen en MOSS, G. "Skeleton argument on behalf of the petitioner", Julio 2002.

Se puede ver en Internet: [http://www.iiiglobal.org/country/european\\_union/Enron\\_Directo\\_Skel.pdf](http://www.iiiglobal.org/country/european_union/Enron_Directo_Skel.pdf),

#### **2.-Norse Irish Ferries y Cenargo Navigation Ltd**

Se trata de una resolución de los tribunales del Reino Unido

Las compañías registradas en la Isla de Man y Hong Kong fueron objeto de *administration* por los tribunales ingleses sobre la base de que su centro de intereses principales se encontraba sito en el Reino Unido. La compañía de la Isla de Man (junto con otra compañía del grupo que se encontraba en *administration*) operaban *ferries* en el Mar de Irlanda. Como quiera que ambas jurisdicciones (Irlanda del Norte e Inglaterra) se encuentran en el Reino Unido, se determinó que el centro de intereses principales se encontraba en el Reino Unido. La compañía de Hong Kong era meramente una sociedad holding propietaria de dos *ferries* pero que no los operaba. El *board* dirigía los negocios desde una dirección de Surrey (sur de Inglaterra) sin presencia en Hong Kong. El tribunal concluyó que el centro principal de intereses se encontraba en Inglaterra, lugar donde se realizaban las reuniones del consejo de administración. No afectó a la resolución del tribunal el hecho de la que la compañía tuviera un buque registrado en Nassau.

#### **3.- AG Hamburg**

Se trata de una resolución de los tribunales de Alemania.

Una sociedad inglesa inscrita y registrada en Inglaterra desarrollaba todos sus negocios (administrativos, comerciales y de *management*) en Alemania, y se consideró que tenía el centro principal de intereses en dicho Estado miembro. El tribunal, a pesar de declararse competente conforme al Art. 3 del Reglamento Europeo de Insolvencia, decidió no abrir el procedimiento debido a una falta de fondos por parte de los accionistas, quienes a su vez eran sociedades de responsabilidad limitada (y además sin activos). La cuestión que subyace es que el tribunal alemán levantó el velo, sin perjuicio de que la sociedad en cuestión estaba inscrita en Inglaterra, al considerar que el centro principal de intereses se encontraba en Alemania.

---

#### **4.- Crisscross Telecommunications**

Se trata de una resolución de los tribunales del Reino Unido.

Se abrió concurso respecto de varias sociedades registradas fuera de Inglaterra, que formaban parte de un grupo paneuropeo de telecomunicaciones. Se entendió que el centro de intereses principales se encontraba en Inglaterra, lugar en el que se realizaban las operaciones principales y donde se tomaban las decisiones directivas y administrativas principales.

#### **5.- Svea Court of Appeal (Radaflex OY)**

Se trata de una resolución de los tribunales de Suecia.

Los tribunales suecos basaron la resolución de situar a Suecia como centro de los intereses principales de la sociedad en el hecho de que, aunque la sociedad estaba registrada e inscrita en Finlandia, la mayor parte de las actividades que realizaba se producían en aquel Estado miembro, recogiendo así un razonamiento similar al utilizado por los tribunales ingleses en el caso de Ci4net.com Inc (*vid* más adelante). De esta manera se sostuvo como probado que el centro de los intereses principales no se correspondía con el del domicilio social, tal y como el Art. 3.1 del Reglamento establece como presunción *iuris tantum*.

#### **6.- Cirio Del Monte**

Se trata de una resolución de los tribunales de Italia

Los tribunales italianos decidieron declarar como insolvente a una sociedad holandesa, filial de una matriz italiana, sobre la base de que ésta controlaba y dirigía a la filial holandesa, interpretando el concepto de "centro de intereses principales" del Art. 3 del Reglamento a la luz de los principios generales del derecho italiano y, en especial, del Art. 9 de la Ley de Quiebras italiana de 1947. Para que los tribunales consideraran como centro de intereses principales el italiano y no el holandés, no se tuvo en cuenta la actividad individual de la sociedad holandesa de modo particular, sino el hecho de que el negocio del grupo funcionaba bajo una dirección y control unitario desde Italia.

#### **7.- CGC Communications Ltd**

Se trata de una resolución de los tribunales de Bélgica

Una sociedad inglesa realizaba actividades de importación/exportación en Bélgica, abriéndose diversos procedimientos concursales en este Estado miembro, sin que consten los motivos que llevaron al tribunal a considerar como centro de intereses principales a Bélgica y no Inglaterra.

#### **8.- Eurogyp**

Se trata de una resolución de los tribunales de Bélgica.

Una sociedad belga trasladó su domicilio social a Francia y siete meses más tarde un acreedor inició unos procedimientos de insolvencia en Bélgica que no en Francia. Las razones de la localización del centro de intereses principales en Bélgica reside en que el intento posterior de trasladar el centro de intereses principales a Francia no fue tenido en cuenta, sobre la base de que se había continuado pagando impuestos en Bélgica, no se habían observado los requisitos legales para que la sociedad fuera tenida como francesa y había estado pagando el IVA en Bélgica. Por tanto, el intento de cambio del centro de intereses principales a Francia fue tenido como falso, no siendo reconocido por los tribunales belgas.

#### **9.- Electra airlines**

Se trata de una resolución de los tribunales de Bélgica.

Los tribunales de Bélgica consideraron que en este país se situaba el centro de intereses principales de una sociedad registrada en Grecia pero con una sucursal en Bélgica, sobre la base de que la dirección de las operaciones se encontraba en Bélgica, las facturas a los clientes se enviaban desde Bruselas y se pagaba a los acreedores desde una cuenta corriente de un banco de esta ciudad. Por tanto, no su tuvieron en cuenta, para tomar esta resolución, ninguna de las actividades de la sociedad en Grecia.

#### **10.- Tribunal Local (Amtsgericht) de Duisberg**

Se trata de una resolución de los tribunales de Alemania

Respecto de varios procedimientos abiertos en Alemania, se pidió ante los tribunales alemanes la exclusión de los mismos de varios activos situados en Grecia. Se rechazó la petición tanto en primera instancia como en apelación. El tribunal de apelación reconoció que los procedimientos de insolvencia deben ser reconocidos sin formalismo alguno en todos los Estados miembros y que se extienden a todos los activos del deudor, tanto si se encuentran en el Estado miembro donde se inició el procedimiento como en cualquier otro Estado de la Unión Europea. En caso de preferir un procedimiento separado respecto de los activos localizados en Grecia se habría tenido que entablar un procedimiento secundario en tal Estado miembro.

Considerando los efectos de un procedimiento principal en los activos del deudor, el tribunal no tuvo que considerar las excepciones de los Arts. 5 a 15 del Reglamento relativos a los efectos legales de un procedimiento principal sobre un activo concreto.

#### **11.- AG Munich (Hettlage)**

Se trata de una resolución de los tribunales de Alemania

Los tribunales de Alemania tenían jurisdicción para abrir procedimientos con respecto a la sociedad matriz de Hettlage Austria, dado el caso de que tanto su domicilio social y centro de intereses principales se encontraban en dicho país, considerando que la mayoría de sus compras, ventas, el marketing, personal y sistema contable se operaban en Alemania. Estos procedimientos abiertos se confirmaron en Austria, aunque los tribunales consideraron que la matriz alemana, aún

---

siendo la responsable de las operaciones y actividades estratégicas, tan solo era un socio con responsabilidad limitada y que como tal no tenía poder para representar a la sociedad (según la ley austriaca, Austrian KG estaba representado exclusivamente por su socio solidario, que estaba registrado en Austria). Por tanto, parecería que su preferencia hubiera sido establecer el centro de intereses principales según el lugar donde los representantes legales se encontraran. No obstante, y aun reconociendo los procedimientos abiertos en Alemania se iniciaron unos procedimientos secundarios con respecto a Austrian KG en Austria.

#### **12.- Tribunal local de Mönchengladbach (EMBIC)**

Se trata de una resolución de los tribunales de Alemania

El director gerente de EMBIC presentó la petición de apertura de un procedimiento secundario en Alemania, habiendo previamente presentado una petición de apertura de un procedimiento principal de liquidación en Inglaterra, que no había sido aceptada, por lo que los tribunales de Alemania decidieron la apertura de un procedimiento principal en dicha jurisdicción.

Los tribunales alemanes establecieron que tenían competencia internacional para conocer del procedimiento de insolvencia, al entender que el centro de intereses principales se encontraba en este país, y no en Inglaterra, donde el deudor llevaba a cabo las decisiones estratégicas del negocio y tenía su sede principal. Para ello, consideró que, a la luz del Considerando 13 del Reglamento, donde el deudor conducía su negocio era Alemania, teniendo en cuenta, además, que las cuentas bancarias eran alemanas, y allí se llevaban los libros contables.

El tribunal, además, entendió que no era relevante el hecho de que las decisiones estratégicas y las funciones directivas se llevaran a cabo en Inglaterra, si éstas no pueden ser determinadas por terceros.

#### **13.- Ci4NET.com Inc**

Se trata de una resolución de los tribunales del Reino Unido

Los tribunales ingleses determinaron el Reino Unido como el centro de intereses principales de dos sociedades registradas en Estados Unidos y Jersey, y por lo tanto fuera de la Unión Europea y abriendo sobre las mismas sendos procedimientos.

Para ello, se consideraron una serie de elementos fácticos, tales como el mantenimiento de oficinas principales en Londres y el hecho de que servían de representación de la Sociedad, sobre todo en sus relaciones con los principales acreedores.

La problemática jurídica que se planteó fue la fuerza de la presunción de la que habla el Art. 3 del Reglamento, al establecer que el centro de intereses principales se ha de presumir, salvo prueba en contrario, localizado en el lugar donde la Sociedad se encuentra registrada. El tribunal consideró que tal presunción no operaba de manera especialmente fuerte, en el sentido de constituir un simple factor a tener en cuenta. Además, el tribunal mantuvo que la determinación del centro de intereses principales había de hacerse mediante un análisis, tanto de la historia reciente como de la situación actual de la sociedad. Por último, se dijo que tal centro debía tener vocación de permanencia, de tal manera que no cambie conforme su consejo de administración se traslade de un país a otro.

La cuestión estriba en el hecho de tener como probado de modo suficiente que el centro de intereses principales no está en el lugar donde la sociedad tiene su domicilio social, requisito que según parece el tribunal no consideró necesario, otorgándole a la localización de tal domicilio, no la calidad de presunción *iuris tantum* sino de mero factor a tener en cuenta, lo que reduce considerablemente la exigencia de la prueba en contrario que exige dicha presunción.

Respecto del análisis, el tribunal consideró que había de tenerse en cuenta tanto los precedentes históricos de su actividad como la situación actual, criterio que, al no encontrarse especificado en el Reglamento, se puede tener como perfectamente válido.

#### **14.- Parmalat**

Se trata de una resolución de los tribunales de Hungría

Una sociedad húngara del grupo Parmalat (Parmalat Hungría) constituyó una filial en Eslovaquia bajo su total control y propiedad, para la distribución y *merchandising* de los productos alimenticios en ese Estado, así como realizar actividades de importación/exportación. Los tribunales húngaros abrieron un procedimiento de insolvencia respecto de Parmalat Hungría así como de Parmalat Eslovaquia, a pesar de que esta última estaba registrada en tal país. Se entendió así que su centro de intereses principales se encontraba en Hungría, y que éste tenía efectos frente a terceros.

La cuestión radica en entender el concepto de "centro de intereses principales" como determinado por el sitio en el que las actividades comerciales de la sociedad tienen lugar de forma principal, o por desde donde el control financiero y directivo es ejercido. En este caso, se actuó siguiendo el criterio de determinar tal centro de intereses en el país desde el que se ejerce el control de la sociedad, basándose en una serie de hechos determinantes de tal circunstancia, como que la contabilidad era aprobada por la matriz húngara, se financiaba con préstamos de la matriz, y que las principales decisiones eran tomadas en Hungría. En un principio, los tribunales eslovacos rechazaron el reconocimiento del procedimiento sobre Parmalat Eslovaquia entendiendo que si la sociedad estaba registrada en tal país era allí donde su centro de intereses principales se debía encontrar. Sin embargo, un tiempo después se reconoció, y de hecho posteriormente se rechazó la apertura de posteriores procedimientos instados por parte de acreedores, sobre la base de la ya existencia de los mismos y su pendencia en Hungría.

#### **15.- Tribunal local de Siegen. (ZENITH – AC),**

Se trata de una resolución de los tribunales de Alemania.

---

Los tribunales alemanes abrieron, y los austriacos aceptaron, un procedimiento sobre una filial austriaca de su matriz alemana, sobre la base de que las decisiones directivas se tomaban de forma principal desde Alemania, y que la filial manufacturaba los productos casi exclusivamente para aquélla. Los tribunales austriacos abrieron después un procedimiento secundario sobre la filial austriaca.

**16.- Aim Underwriting Agencies (Irlanda) Limited.**

Se trata de una resolución de los tribunales del Reino Unido

Una sociedad anónima irlandesa (Aim) era filial de otra inglesa, constituida para asumir los negocios de su matriz como gestora de la cartera de seguros y reaseguros fundamentalmente de Sudáfrica, Extremo Oriente e India. La matriz entró en concurso en el Reino Unido, y se consideró que el centro de intereses principales de Aim era el Reino Unido y no Irlanda, debido a que los administradores de Aim tenían su centro de operaciones en el Reino Unido, la mayoría de los seguros se regían bajo la ley inglesa, la razón de su constitución en Irlanda eran las ventajas que su regulación preveía, su único acreedor conocido era su matriz y que su única actividad eran operaciones contables y administrativas llevadas a cabo, además, por los empleados de la sociedad inglesa. En definitiva, la sociedad se encargaba de dar apoyo financiero y administrativo a su matriz. En todo caso, de la trascripción no queda claro si los tribunales aplicaron la exclusión del Art. 1.2 del Reglamento respecto de empresas de seguros y entidades de crédito, así como empresas de servicios de inversión "que presten servicios que impliquen la posesión de fondos o de valores negociables de terceros, ni a los organismos de inversión colectiva".

**17.- Tribunales locales de Offerngurg (HULKA –AG),**

Se trata de una resolución de los tribunales de Alemania

Se abrieron unos procedimientos principales sobre la filial austriaca de una matriz alemana cuyo centro de intereses principales se encontraba en Alemania, entendiéndose el tribunal que la filial únicamente se había establecido en Austria por motivos fiscales y era objeto de control financiero y administrativo por parte de su matriz alemana.

**18.- 3T Telecom Limited**

Se trata de una resolución de los tribunales del Reino Unido

Una sociedad registrada y localizada en Irlanda del Norte fue declarada en concurso por los tribunales de Inglaterra sobre la base de que era allí donde se encontraba su centro de intereses principales, a pesar de tener su domicilio social en Irlanda del Norte, pues todas las operaciones administrativas eran dirigidas desde Londres, personal contratado y localizado en Inglaterra, el consejo de administración siempre se reunía en Londres y que todo ello era determinable por cualquier tercero que tratara con la sociedad.

La cuestión está en que el Reglamento no realiza distinción alguna entre las diferentes jurisdicciones legales dentro del Reino Unido, así que una vez determinado que un centro de intereses principales se localiza dentro de este Estado miembro, el determinar a cuál le corresponde el conocimiento de determinada cuestión es asunto exclusivamente de derecho interno.

La Ley de Insolvencias de 1986 fue enmendada en el 2005, en vigor desde el 13 de abril de 2005, cambiando la definición de "Sociedad", en la que, según tal enmienda, Inglaterra sólo tendrá jurisdicción sobre concursos y CVA (Company Voluntary Agreement) con respecto a Sociedades de Irlanda del Norte. Además, si una sociedad de fuera del Reino Unido tuviera el centro de intereses principales en el Reino Unido, a través de un centro de negocios situado en Irlanda del Norte, no podría haber concurso en Inglaterra, Gales o Escocia a no ser que tuviera allí también un centro principal de negocio en esa jurisdicción.

**19.- Tribunales de apelación de Skane y Blekinge (Kosingen Ltd)**

Resolución de los tribunales de Suecia

Los tribunales suecos declararon el concurso de una sociedad del Reino Unido, argumentando que tenía su centro de intereses principales en Suecia. La sociedad apeló y el tribunal confirmó la sentencia, sobre la base de que tal sociedad se encontraba activa en Suecia en virtud de una sociedad en comandita registrada en tal país, que era la que generaba los ingresos de la sociedad registrada en el Reino Unido y había sido valorada con propósitos fiscales para pagar los impuestos en Suecia. Por último, no tenía más actividades que las realizadas en este Estado. Fue determinante el hecho del lugar donde se pagaban los impuestos, lo que hace que se considere como uno de los factores a tener en cuenta a la hora de establecer el centro de intereses principales.

**20.- Parkside Flexibles SA**

Se trata de una resolución de los tribunales del Reino Unido

Los tribunales ingleses declararon una orden de concurso sobre una sociedad polaca, filial de otra (su matriz) constituida en Inglaterra, la cual también se encontraba en procedimiento de insolvencia en el Reino Unido. Para llegar a la resolución final, el tribunal inglés tuvo que sopesar los argumentos que había para considerar si el centro de intereses principales residía en o en Inglaterra, basándose en que la sociedad tenía su domicilio social en Polonia y que los acreedores de la sociedad polaca acudían a la matriz inglesa para reclamar sus deudas.

La cuestión que subyace es saber qué determina el centro de intereses principales, en especial cuando se trata de sociedades filiales, si el lugar donde se llevan a cabo las actividades comerciales de la misma (lo que jugaría a favor de considerar Polonia como el centro de intereses principales) o si, por el contrario, viene determinado por el lugar desde donde principalmente se ejerce el control financiero y directivo (que en este caso, sería favorable a considerarlo como situado en Inglaterra). Al final, los tribunales consideraron clave la percepción de cuál es el centro de intereses principales por parte de los terceros, y muy especialmente de los acreedores, que son los primeros interesados a la hora de contactar con el deudor

---

para hacer valer sus créditos. Había práctica común de los acreedores el situarlo en Reino Unido, pues la matriz inglesa garantizaba el 83 % del endeudamiento de la sociedad registrada en Polonia.

De otro lado, se suscita la cuestión, ya planteada en otros casos, de la eficacia que se le otorga a la presunción determinada por la localización del domicilio social que establece el Art. 3.1 del Reglamento, pues parece haber sido relegado, en casos como el presente, a mero factor a tener en cuenta, en lugar de exigir prueba en contrario de un modo suficientemente concluyente y fundamentado.

#### **21.- Sento Limited**

Resolución de los tribunales del Reino Unido

Los tribunales del Reino Unido declararon el concurso de una sociedad constituida e inscrita en las Islas Caimán, que a su vez también estaba inscrita en Hong Kong y Reino Unido, figurando como sociedad extranjera y comercializando por todo el mundo a través de sucursales. Los tribunales entendieron que su centro de intereses principales se encontraba en Reino Unido, sobre la base de una serie de circunstancias tales como el hecho de ser una filial totalmente controlada por una sociedad del Reino Unido, o no mantener actividades de relevancia en las Islas Caimán, celebrar todas las reuniones del consejo de administración en el Reino Unido, tener desde allí coordinadas todas las actividades que se realizaban por todo el mundo y sobre todo el hecho de que la sociedad estuviera sujeta al Impuesto de Sociedades británico.

El caso presenta la singularidad, con respecto otros casos, de tratar sobre una sociedad que, si bien opera bajo una organización globalizada, su modo de funcionamiento es a través, no de sociedades constituidas e inscritas en jurisdicciones diferentes, sino a través de sucursales, figurando el hecho de ser extranjeras, como se especificaba así en cada Estado, hecho que determina que el centro de intereses principales haya de ser considerado como único a toda la organización, y no separadamente como cuando se trata de sociedades filiales dependientes de una matriz pero que operan de modo separado en cada una de las jurisdicciones en donde llevan a cabo su negocio.

#### **22.- Collins & Aikman Corporation Group**

Se trata de una resolución de los tribunales del Reino Unido

Los tribunales del Reino Unido iniciaron un procedimiento de concurso respecto de 24 Sociedades de la UE, todas filiales de una misma matriz de EEUU, la cual se encontraba incursa en el procedimiento "*Chapter 11*" (como se indicó *ut supra*, al describir el régimen concursal americano, el "*Chapter 11 proceeding*" es una alternativa a la quiebra, llamado también "de reorganización", en el que el deudor se mantiene en posesión de sus activos durante un tiempo con el fin de reorganizarse y poder así continuar sus actividades) en EEUU. El tribunal entendió que, a fecha de la emisión de la orden de concurso, el centro de intereses principales de todas las filiales se encontraba en Inglaterra. Para dejar sin efecto la presunción del Art. 3 del Reglamento, el tribunal buscó demostrar que las funciones de la oficina principal se llevaban en un Estado miembro diferente a aquel donde se encuentra el domicilio social.

Los factores tenidos en cuenta a la hora de determinar el centro de intereses principales fueron, entre otros, que en el momento de iniciar el concurso las filiales europeas estaban dirigidas y administradas desde el Reino Unido, lo cual se traduce en que, por ejemplo, las funciones de tesorería se trataban y coordinaban desde el Reino Unido, las cuentas corrientes para las operaciones europeas se mantenían en un banco en Londres y los recursos humanos estaban coordinados desde el Reino Unido, incluyendo contrataciones y despidos, pensiones o litigios. Además, la mayoría de las ventas se negociaban desde el Reino Unido, en especial con el principal cliente del grupo, que contabilizaba el 60 % de los ingresos.

#### **23.- El-Ajou v Dollar Land (Manhattan) Ltd**

Se trata de una resolución de los tribunales del Reino Unido

Los tribunales del Reino Unido, en este asunto, determinaron este país como el centro de intereses principales de una sociedad cuyo domicilio social se encontraba en Reino Unido, que se había trasladado presuntamente a Bélgica mediante un cambio en los estatutos y posteriormente vuelto al Reino Unido. Los tribunales tomaron la resolución, a pesar de cuatro factores que pudieran hacer pensar que tal centro de intereses principales estuviera en Bélgica: en primer lugar, que la sociedad había seguido celebrando las reuniones del consejo de administración en Bélgica y en francés; que los todos los administradores eran de fuera del Reino Unido; que las cuentas estaban en Euros; y que la sociedad no tenía empleados en el Reino Unido.

A pesar de todo ello, los tribunales tomaron como principio de aplicación que el centro de intereses principales debe ser fácilmente reconocible y determinado por las terceras partes, que ninguno de los factores citados cumple. Esta opinión coincide con la del Abogado General en el asunto de Lindsay J al considerar que los elementos a tener en cuenta para refutar que el centro de intereses principales no se encuentra en el lugar donde el domicilio social, deben cumplir con los requisitos de "transparencia y determinabilidad" por terceros. Tal opinión no se encuentra recogida en la jurisprudencia anterior, en que la nacionalidad o residencia de los administradores fue determinante a la hora de tener por probado en contrario que el centro de intereses principales no se correspondía con el lugar en el que el domicilio social se encontraba.

Todo ello pone de relieve la necesidad de que el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas establezcan el significado de la "administración de sus intereses" de la que habla el considerando 13 del Reglamento.

Tampoco queda clara la cuestión de si los tribunales deben tomar como referencia sólo el momento actual de la Sociedad (como en el asunto de Lindsay J) o si ha de tenerse en cuenta, además, la historia reciente a la hora de determinar el centro de intereses principales.



## Capítulo 2.- La *lex fori concursus*. Determinación de la ley aplicable en el concurso internacional

### 1. La ley del Estado de Apertura

La LC (Título IX –De las Normas de Derecho Internacional Privado-) contiene un conjunto de normas de conflicto con efectos extracomunitarios<sup>741</sup>. En efecto, el Art. 199 LC (-De las relaciones entre ordenamientos-) señala que las normas de dicho Título IX se aplican sin perjuicio de lo establecido en el Reglamento (CE) 1346/2000 *sobre procedimientos de insolvencia* y demás normas comunitarias o convencionales que regulen la materia.

Ha de observarse que en el ámbito estrictamente comunitario, no era necesario implementar el Reglamento por el efecto directo del mismo. No obstante, el legislador español tuvo a bien introducir este conjunto de normas de conflicto que subsanan más de un problema interpretativo y de aplicación de normas en situaciones de conflicto. Ya veremos como todas las excepciones que se desmarcan de la regla general aplicable por el Art. 199 LC (aplicación de la ley española *qua lex fori concursus*) se aplican fuera del ámbito del Reglamento comunitario de insolvencia.

El Reglamento europeo (Art. 4) establece la regla general para la determinación de la ley aplicable al procedimiento de insolvencia y sus efectos. En efecto, el Reglamento señala que la ley aplicable a la insolvencia será la del Estado miembro en cuyo territorio se abra dicho procedimiento, lo que denomina como la ley del "Estado de apertura" en clara alusión a la apertura de un procedimiento concursal.

La regla general en el sistema concursal español en cuanto a la aplicación de cual es la ley aplicable viene recogida en el Art. 200 LC donde señala que, sin perjuicio de determinadas excepciones que contiene el propio Título IX (Arts. 201 a 209 LC), la ley española será la que determinará los presupuestos y efectos del concurso declarado en España (es decir, cuando el estado de apertura es el español ya que es en España donde se declara el concurso), su desarrollo y su conclusión.

En el Reglamento señala que la ley del Estado de apertura determinará las condiciones de apertura, desarrollo y terminación del procedimiento de insolvencia<sup>742</sup>.

Dicha Ley determinará en particular:

---

<sup>741</sup> En los Estados Unidos de América, véase el *Chapter 15* descrito por GLOS BAND, D., en "America's new insolvency reform explained" *International Financial Law Review*, October 2005, Pg., 19.

<sup>742</sup> *Vid* Sentencia del Tribunal Supremo holandés en el asunto CIKAM B.V. *versus* CIKAM GmbH de 7 de marzo de 2003, sentencia del Juzgado de Distrito de Ámsterdam en el asunto *Putizak Dolman International* de 26 de enero de 2005, Sentencia del Juzgado de Amhem (Holanda) de fecha 15 de marzo de 2001 en el asunto SUNED BV donde el juzgado holandés aplicó el Art. 4 del Reglamento incluso antes de su entrada en vigor.

*Vid* igualmente MERCADAL, F., "La determinación del centro de intereses principales de sociedad española dominada por sociedad extranjera (A propósito del Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 4 de Barcelona de 23 de abril de 2007)", *AdC*, Num 12, Pgs., 363-416, donde señala que a raíz del concurso voluntario de un grupo de sociedades controlado por una compañía cuyo domicilio y cuyo centro de intereses principales estaba en Francia, solicitó ante la jurisdicción francesa el concurso voluntario de todas las sociedades del grupo. Una de dichas sociedades tenía su domicilio en España, estando también localizados en España sus activos y sus relaciones jurídicas esenciales, aunque su cliente principal era el propio grupo francés. El tribunal francés consideró que la apertura del concurso principal de la sociedad española correspondía a la jurisdicción francesa por considerar que el centro de sus intereses principales estaba realmente situado en el lugar donde se efectuaba la dirección global del grupo. Después de ello, algunos acreedores españoles solicitaron ante la jurisdicción española la declaración del concurso de la sociedad española. El tribunal español, de acuerdo con el principio de confianza mutua, se negó a revisar los fundamentos de la resolución francesa. No obstante, el tribunal español abrió en España el concurso secundario de la sociedad española

- a) los deudores (esto es, el presupuesto subjetivo) que puedan ser sometidos a un procedimiento de insolvencia en calidad de tales;
- b) los bienes que forman parte de la masa y la suerte de los bienes adquiridos por el deudor después de la apertura del procedimiento de insolvencia;
- c) las facultades respectivas del deudor y de la administración concursal;
- d) las condiciones de oponibilidad de una compensación<sup>743</sup>;
- e) los efectos del procedimiento de insolvencia sobre los contratos en vigor en los que el deudor sea parte;
- f) los efectos de la apertura de un procedimiento de insolvencia sobre las ejecuciones individuales con excepción de los procesos en curso;
- g) los créditos que deban cargarse al pasivo del deudor y la suerte de los créditos nacidos después de la apertura del procedimiento de insolvencia;
- h) las normas relativas a la presentación, examen y reconocimiento de los créditos;
- i) las normas del reparto del producto de la realización de los bienes, la graduación de los créditos y los derechos de los acreedores que hayan sido parcialmente indemnizados después de la apertura del procedimiento de insolvencia en virtud de un derecho real o por el efecto de una compensación;
- j) las condiciones y los efectos de la conclusión del procedimiento de insolvencia, en particular, mediante convenio;
- k) los derechos de los acreedores después de terminado el procedimiento de insolvencia;
- l) la imposición de las costas y gastos del procedimiento de insolvencia;
- m) las normas relativas a la nulidad, anulación o inoponibilidad de los actos perjudiciales al conjunto de los acreedores.

Las disposiciones de dicho Art. 4 contienen una regla de *minimis*, pues por cuanto se puede presumir, la LC regula dichas cuestiones además de otras muchas.

<sup>743</sup>

Ya se vio mas arriba la aplicación del Art. 4.2.(d) del Reglamento al estudiar la compensación y en particular la defensa de los *insolvency set-off countries* (WOOD, P, *Principles of International Insolvency* Cit. Pg., 102) en la traducción dada a este precepto en las diferentes lenguas de los Estados Miembros y en particular las traducciones oficiales que con absoluta intencionalidad se introdujeron en el Reglamento Europeo de Insolvencia. Así, mientras la versión española reza "las condiciones de oponibilidad de una compensación", la inglesa expresa "the conditions under which set-off may be invoked", la francesa "las conditions d'opponibilité d'une compensation", y la alemana "die voraussetzungen für die wirksamkeit einer au frenchnung".

## 2. Derechos reales y reserva de dominio

El régimen de la LC establece algunas excepciones a la elección de la *lex fori concursus* como el lugar de apertura del procedimiento.

Una de las excepciones la constituyen los derechos reales y las reservas de dominio.

Así, los efectos del concurso (Art. 201 LC) sobre derechos reales de un acreedor o de un tercero que recaigan en bienes o derechos de cualquier clase pertenecientes al deudor, comprendidos los conjuntos de bienes cuya composición pueda variar en el tiempo, y que en el momento de declaración del concurso se encuentren en el territorio de otro Estado, se regirán exclusivamente por la ley de éste. La norma se refiere a bienes y derechos de cualquier clase sobre los que se haya constituido un derecho real. Como señalan ciertos autores<sup>744</sup> la LC no contiene reglas específicas relativas a la localización de los bienes, que sí contiene el Reglamento en el Art. 2-g. Para este sector de la doctrina, las reglas del Reglamento sirven para la LC de forma que dichas reglas de localización se pueden resumir de la siguiente forma:

*Primera:* Los bienes materiales se localizan en el lugar de su situación física (esto es por el *situs naturalis*).

*Segunda:* Los bienes y derechos cuya propiedad o titularidad deba inscribirse en un registro público, en el Estado bajo cuya autoridad se lleve el registro.

*Tercera:* los créditos se entienden localizados en el territorio donde se encuentre el centro de intereses principales del deudor del crédito correspondiente.

La misma regla se aplicará a los derechos del vendedor respecto de los bienes vendidos al concursado con reserva de dominio. En este sentido mi opinión es que la ley aplicable será la del lugar donde se encuentre inscrita la reserva de dominio y no donde se encuentre localizado el bien objeto de venta, ni la ley del Estado de apertura del procedimiento concursal.

La declaración de concurso del vendedor de un bien con reserva de dominio que ya haya sido entregado y que al momento de la declaración se encuentre en el territorio de otro Estado no constituye, por sí sola, causa de resolución ni de rescisión de la venta y no impedirá al comprador la adquisición de su propiedad.

La LC contempla, por tanto, el procedimiento concursal tanto del comprador del bien con reserva de dominio como la del vendedor, protegiendo en el primer caso al vendedor del bien y en el segundo al comprador.

Todo ello sin perjuicio de las acciones de reintegración que en su caso procedan pues tanto el Art. 201 LC como el Art. 5 del Reglamento se basan en la localización no fraudulenta de los bienes en un Estado distinto al de apertura. No se ampara, por tanto, el fraude en la localización del bien. Por ello cuando se produce esta situación, se volvería a la regla general: la aplicación de la *lex fori concursus* aunque el Art. 208 LC permite enervar su aplicación si el beneficiado por el acto perjudicial (por ejemplo, el banco beneficiario de una garantía real sobre un bien mueble localizado en Portugal en una refinanciación) pruebe que dicho acto en cuestión está sujeto a la ley de otro Estado (en este caso Portugal) que no permite en ningún caso la impugnación, esto es, que el acto es incuestionable jurídicamente según la ley nacional que lo rige<sup>745</sup>.

<sup>744</sup> VIRGÓS, M., y GARCIMARTÍN, F., "Art. 201 Derechos reales y reservas de dominio" *Comentario de la Ley Concursal*, ROJO-BELTRÁN (coord.), Cit. Pg 2894.

<sup>745</sup> *Vid igualmente Ibidem*, Pg., 2897.

Por su parte el Art. 5 del Reglamento establece la siguiente regla:

**"Derechos reales de terceros**

1. La apertura del procedimiento de insolvencia no afectará al derecho real de un acreedor o de un tercero sobre los bienes, materiales o inmateriales, muebles o inmuebles -tanto bienes determinados como conjuntos constituidos por colecciones de bienes indefinidos que varían de tanto en tanto- que pertenezcan al deudor y que, en el momento de apertura del procedimiento, se encuentren en el territorio de otro Estado miembro.
2. Los derechos contemplados en el apartado 1 son, en particular:
  - a) el derecho a realizar o hacer realizar el bien y a ser pagado con el producto o los rendimientos de dicho bien, en particular, en virtud de prenda o hipoteca;
  - b) el derecho exclusivo a cobrar un crédito, en particular, el derecho garantizado por una prenda de la que sea objeto el crédito o por la cesión de dicho crédito a título de garantía;
  - c) el derecho a reivindicar el bien y reclamar su restitución a cualquiera que lo posea o utilice en contra de la voluntad de su titular;
  - d) el derecho real a percibir los frutos de un bien.
3. Se asimilará a un derecho real el derecho, inscrito en un registro público y oponible frente a terceros, que permita obtener un derecho real en el sentido del apartado 1.
4. Lo dispuesto en el apartado 1 no impide el ejercicio de las acciones de nulidad, anulación o inoponibilidad contempladas en la letra m) del apartado 2 del Art. 4."

No dice nada el Reglamento sobre los acuerdos de garantía financiera. El único estudio relevante al efecto ha sido preparado por el Prof. GARCIMARTÍN<sup>746</sup> quien estudia tanto la ley aplicable al objeto de la garantía como a los efectos concursales.

El Art. 17 del RDL sobre la Determinación de la ley aplicable señala que la ley aplicable a las garantías financieras cuyo objeto consiste en valores representados mediante anotaciones en cuenta será la del Estado en el que esté situada la cuenta principal, entendiendo por cuenta principal aquella en la que se realicen las anotaciones por las cuales se presta al beneficiario dicha garantía pignoratícia de anotaciones en cuenta. La referencia a la legislación de un Estado es una referencia a su legislación material, por lo que se desestimarán toda norma en virtud de la cual, para decidir la cuestión relevante, se tenga que hacer referencia a la legislación de otro Estado y adicionalmente señala que la ley aplicable lo será para todo lo relacionado con (i) la naturaleza jurídica y los efectos sobre la propiedad del objeto de la garantía, (ii) los requisitos para perfeccionar un acuerdo de garantía financiera, así como el cumplimiento de los requisitos necesarios para hacer que el acuerdo y la aportación de garantías surtan efectos frente a terceros, (iii) el rango del título o derecho de una persona sobre la garantía, en relación con otros títulos o derechos reivindicados o si ha tenido lugar una adquisición de buena fe, (iv) el procedimiento para la realización de la garantía tras un supuesto de ejecución.

GARCIMARTÍN<sup>747</sup> señala que la regla general aplicable para los contratos de garantía financiera será la *lex fori concursus* (Art. 4 del Reglamento y Art. 200 LC). Ahora bien si la cuenta relevante se encuentra en el extranjero, no se aplicará el régimen concursal de la ley española (y por ende, tampoco el RDL) sino el del lugar de situación de la cuenta. Para este autor hay que diferenciar, en este caso, si la cuenta se localiza en otro Estado miembro o en un tercer Estado, incluida Dinamarca que no ratificó el Reglamento. En la primera situación, conforme al Art. 5 del Reglamento, el acreedor garantizado podrá realizar el derecho real sin sujetarse a ningún límite concursal (con las

<sup>746</sup> GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F.J., "Acuerdos de garantía financiera y riesgo concursal: estudio de los problemas de la ley aplicable", *RDCyP*, Núm., 9/2008, La Ley.

<sup>747</sup> *Ibidem*, Pgs., 83-85

limitaciones, claro está, del juego de las reglas de reintegración). Como quiera que el Art. 5 indica literalmente que “la apertura del procedimiento concursal no afectará” suscribo la opinión de GARCIMARTÍN de que el Reglamento contiene una “regla de inmunidad”<sup>748</sup>

Este mismo argumento se seguiría para los derechos reales sobre cuentas de efectivo o de depósito en otro Estado miembro.

Pero si la cuenta se encuentra en un tercer Estado se aplicarán los Arts 204 LC para los derechos reales y el 201 LC para las cuentas de efectivo y se pierde la “regla de inmunidad” antes señalada. La LC contiene una norma de remisión: “*los efectos concursales vienen determinados no por la Ley española, qua lex fori concursus, sino por la ley extranjera donde se localice la cuenta*”, lo que en la práctica significa que la posición del acreedor con una garantía real sobre efectivo o sobre valores anotados en una cuenta localizada en el extranjero ha de ser equivalente a la que tendría si el concurso se hubiese abierto en el Estado extranjero en cuestión<sup>749</sup>.

### 3.- Derechos del deudor sometidos a registro y terceros adquirentes.

Los efectos del concurso sobre derechos del deudor que recaigan en bienes inmuebles, buques o aeronaves sujetos a inscripción en registro público se acomodarán a lo dispuesto en la ley del Estado bajo cuya autoridad se lleve el registro (Art. 202 LC).

En primer lugar resulta relevante señalar que el presente precepto hace referencia a los derechos del deudor (pues reza “Los efectos del concurso sobre los derechos del deudor...”).

En este sentido ha de quedar claro que tanto los derechos de los acreedores y terceros sobre dichos bienes inmuebles, aeronaves y buques, así como en lo referente a los derechos reales, registrados o no, rige lo señalado en el Art. 201 LC, esto es, sus derechos se regularán por la *lex rei sitae*

---

<sup>748</sup> El resultado de la regla de inmunidad que señala GARCIMARTÍN, *Ibidem*, Pg., 84, no resulta baladí. En muchas operaciones de financiación estructurada se suscriben prendas sobre valores y depósitos en cuenta corriente en cuentas de valores y/o efectivo en países Miembros. La posibilidad de que dichas entidades puedan ejecutar de forma separada la garantía y no quedar sujetos al grillete procesal del Art. 56 LC es una ventaja digna de mención. Ahora bien, cuando dichas cuentas están situadas en países no miembros (incluido Dinamarca) desaparece dicha protección en la medida en que nuestro legislador concursal no ha incluido una redacción equivalente en la LC como vemos más arriba e indica acertadamente GARCIMARTÍN. No debemos olvidar que aunque la LC tenga efectos universales en lo que se refiere al Título IX, el ámbito de aplicación directo del Reglamento se circunscribe a la Unión Europea (con excepción de Dinamarca, como ya hemos señalado repetidamente).

<sup>749</sup> *Ibidem*, Pg., 84.

Este precepto se corresponde con el Art. 11 del Reglamento, si bien sustituyendo "acomodarán" por "regularán":

**"Art. 11 Efectos sobre los derechos sometidos a registro"**

*Los efectos del procedimiento de insolvencia sobre los derechos del deudor sobre un bien inmueble, un buque o una aeronave que estén sujetos a la inscripción en un registro público se regularán de acuerdo con la Ley del Estado miembro bajo cuya autoridad se lleve el registro".*

De nuevo nos encontramos con otra excepción a la *lex fori regit concursus*. En cualquier caso protege la seguridad y tráfico jurídicos.

Como señalan los catedráticos de Derecho internacional privado, VIRGÓS y GARCIMARTÍN, este precepto establece una excepción de menor alcance que las previstas para los Arts. 201, 204, 206 ó 207 LC pues no se emplea el adverbio "exclusivamente" (no dice como los otros preceptos, "... se regirán exclusivamente por la ley del Estado...").

Estos matices son importantes pues el legislador los ha hecho conscientemente<sup>750</sup>.

Una especie de aplicación *cumulativa*, es pues, necesaria. La ley del registro no puede imponer efectos que no son requeridos por la *lex fori concursus* y esta no puede provocar efectos inadmisibles o desconocidos por la ley del registro.

El resultado sigue esta idea: la *lex fori concursus* ordena qué modificaciones han de producirse sobre los bienes inscritos del deudor por la declaración de insolvencia; por ejemplo, la posible cancelación de ciertos asientos, la anotación de las limitaciones de las facultades de administración del deudor insolvente o una hipoteca legal sobre la masa; la ley del registro, por su parte, determina la registrabilidad de esos efectos, si esas modificaciones pueden de hecho producirse o no, la posibilidad de ajustarlas a una figura conocida por la ley del registro, qué inscripciones son necesarias y las consecuencias de las mismas. La complicación que lleva aparejada esta regla y el inconveniente de encontrarnos ante efectos distintos en cada Estado explica que se restrinja su aplicación a los registros de *inmuebles, buques y aeronaves*<sup>751</sup>.

El término público no se refiere a la autoridad encargada del registro, sino a la función de publicidad que tienen encomendada; dar a conocer, con efectos frente a terceros, sus datos. Se incluyen por tanto, los registros de estas características, reconocidos por el sistema jurídico nacional de que se trate, aunque sean de titularidad privada<sup>752</sup>.

Por su parte el Art. 203 LC recoge una norma de conflicto dirigida a la protección de terceros adquirentes sobre determinados bienes del deudor.

Así, la validez de los actos de disposición a título oneroso del deudor sobre bienes inmuebles o sobre buques o aeronaves que estén sujetos a inscripción en registro público, y sean realizados con posterioridad a la declaración de concurso, se regirán, respectivamente, por la ley del Estado en cuyo territorio se encuentre el bien inmueble o por la de aquel bajo cuya autoridad se lleve el registro de buques o aeronaves.

<sup>750</sup> VIRGÓS SORIANO, M., y GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F., "Art. 202 Derechos del deudor sometidos a registro", Cit. *Comentario de la Ley Concursal...*, Cit. Pg., 2899.

<sup>751</sup> *Ibidem*.

<sup>752</sup> *Ibidem*.

En definitiva, se está pensando en la declaración de un concurso en España en donde el deudor bien sigue administrando sus bienes o quedan administrados por la administración concursal, pero en la que el deudor realiza un acto oneroso a favor de un tercero sobre el que se presume buena fe, y resultando de aplicación no la *lex fori concursus* sino la ley concursal del lugar donde se encuentren registrados dichos bienes.

Ha de observarse, no obstante, que esta regla es diferente de la señalada en el Art. 216 LC relativo al pago al concursado en el extranjero, donde se señala que el pago hecho al concursado en el extranjero por un deudor con residencia habitual, domicilio o sede en el extranjero, sólo liberará a quien lo hiciere ignorando la apertura del concurso en España.

El Art. 203 LC recoge tan solo una norma de conflicto. El supuesto típico en el que se está pensando es aquél en el cual la declaración de apertura del concurso principal en España aún no ha encontrado reflejo en el registro local extranjero y el deudor realiza un acto de disposición a favor de tercero, contraviniendo los límites impuestos por la ley española *qua lex fori concursus*.

En esta situación parece razonable que la protección del tercero de buena fe no sea distinta frente a procedimientos concursales extranjeros (aquí españoles) que frente a procesos concursales locales.

Por eso, la oponibilidad de la declaración del concurso a esos actos no se sujeta a la LC sino a la ley concursal del Estado de situación del inmueble o el del lugar donde se encuentre registrado.

En definitiva, las facultades patrimoniales del deudor, no vendrán recogidas por el Art. 40 LC (recordemos, precepto que regula la conservación de las facultades de administración y disposición sobre el patrimonio en el concurso voluntario – Art. 40.1 LC- o en el concurso necesario – Art. 40.2 LC-) sino por la ley concursal extranjera.

El Art. 14 del Reglamento incluye en cuanto a la protección de terceros adquirentes a aquellos que lo son de valores negociables inscritos en un registro (pues dice, "*cuando el deudor, por un acto celebrado después de la apertura de un procedimiento de insolvencia, dispusiere a título oneroso...de valores negociables cuya existencia suponga una inscripción en un registro determinado por ley*") los cuales no son recogidos por la LC.

En relación con dichos valores negociables nos remitimos al siguiente párrafo pues los valores negociables inscritos vienen regulados en el Art. 204 LC.

#### 4. Derechos sobre valores y sistemas de pagos y mercados financieros.

El Art. 204 es visiblemente diferente del Art. 9 del Reglamento:

**Art. 204**

*"Los efectos del concurso sobre derechos que recaigan en valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta se regirán por la ley del Estado del registro donde dichos valores estuvieren anotados. Esta norma comprende cualquier registro de valores legalmente reconocido, incluidos los llevados por entidades financieras sujetas a supervisión legal.*

*Sin perjuicio de lo dispuesto en el Art. 201, los efectos del concurso sobre los derechos y obligaciones de los participantes en un sistema de pago o compensación o en un mercado financiero se regirán exclusivamente por la ley del Estado aplicable a dicho sistema o mercado".*

**Art. 9**

*"Sin perjuicio de lo dispuesto en el Art. 5, los efectos del procedimiento del concurso sobre los derechos y obligaciones de los participantes en un sistema de pago o compensación o en un mercado financiero se regirán exclusivamente por la ley del Estado Miembro aplicable a dicho sistema o mercado".*

Todo ello sin perjuicio de los derechos de reintegración.

Si se observa existen dos reglas de conflicto distintas en la norma española:

- a) los efectos del concurso sobre los derechos que recaigan en valores negociables anotados, y
- b) los efectos del concurso sobre los derechos y obligaciones de los participantes en un sistema de pagos, compensación o un mercado financiero.

En cambio, la normativa comunitaria solo recoge la segunda norma de conflicto por lo que resulta menos prolijo<sup>753</sup>.

El legislador español quiso introducir una referencia especial a los valores negociables, si bien como se ve, solo regula los derechos que recaigan en valores negociables como sería el derecho de asistencia a junta, el derecho del cobro a dividendo o al cupón o intereses o cualesquiera otros derechos políticos y económicos.

En definitiva aplica la regla PRIMA (*Place of the Relevant Intermediary Approach*), esto es, la regla aplicable sobre la ley que regulará los valores negociables depende del lugar de donde se encuentren localizados los valores<sup>754</sup> (*ley del Estado del registro donde dichos valores estuvieran anotados*)<sup>755</sup>.

<sup>753</sup> VIRGÓS SORIANO, M., y GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F., *Comentario del Reglamento...*, Cit. Pg., 93 y ss. CALVO CARAVACA, A-L., "Comentario al Art. 9.11 CC", en *Comentario del Código Civil* (Dir. C. PAZ ARES, C. DIEZ-PICAZO, L., BERCOVITZ, R., Y SALVADOR, P, I, 1991, Pgs., 103-105.

<sup>754</sup> PAZ-ARES, C. / GARCIMARTÍN F., "Conflictos de leyes y garantías sobre valores anotados en intermediarios financieros". *RdM*, Num 238, 2000, Pgs., 1479 a 1517.

<sup>755</sup> Resultan de obligatoria lectura;  
LEÓN SANZ, F. J. "El régimen de reintegración concursal de las garantías financieras », *AdC*, 2005, Pgs., 353 y ss;  
GARCIMARTÍN, F.J. y HEREDIA, I. "La cesión de créditos: reflexiones sobre los problemas de la Ley aplicable", *ADC*, julio-septiembre 2003, Pgs., 969 y ss;  
GARCIMARTÍN, F.J. y GÓMEZ-SANCHA, I. "Los valores depositados en un intermediario: riesgos legales e intervención del legislador internacional", *RMV*, 2007-1, Pgs 75 y ss;  
GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F. "Acuerdos de Garantía Financiera y Riesgo Concursal: un estudio de los problemas de la Ley Aplicable", *RDCyP*, 9/2008, Pgs., 75-86.



Pero esta regla debe valorarse igualmente con la norma de conflicto referente a la constitución de garantías reales pues de otra forma no podría determinarse cual es la regla aplicable para la constitución de prendas sobre valores negociables.

En este sentido y como ya hemos visto antes, la norma de conflicto del Art. 201 establece la misma conexión: ley del lugar donde se encuentre el objeto de la garantía, que no podrá ser otro que el lugar donde se encuentren registrados o anotados.

El primer apartado del Art. 204 LC se ocupa de una de notable trascendencia en los mercados financieros actuales: los efectos concursales sobre derechos que recaigan en valores anotados. Desde el punto de vista conflictual, la cuestión se plantea cuando el concurso y los derechos sobre valores anotados quedan sujetos a leyes de Estados distintos.

La ley que rige el concurso viene determinada por el centro de interés principales del deudor como ya hemos visto (Art. 3.1 y 4 del Reglamento y Art. 10 y 200 LC).

La *Ley que rige los derechos sobre valores anotados* viene determinada, básicamente por el Art. 15.2 de la Ley 41/1999, de 13 de noviembre (desarrollo del Art. 9 de la Directiva 98/26/CE *sobre firmeza de la liquidación de los sistemas de pagos y de liquidación de valores* que hemos estudiado de forma reiterada mas arriba y también recogido parcialmente en el Art. 9 de la Directiva 2002/47/CE *sobre acuerdos de garantía financiera* que como hemos visto ha sido implementada a través del RDL<sup>756</sup> que ha incluido también una norma de conflicto aplicable a la constitución de garantías financieras, entre las que recordamos se encuentran, las garantías con entrega de titularidad y las garantías pignoraticias). En particular el Art. 17 del RDL establece que el vínculo mas estrecho se realiza con "*la cuenta principal*", entendiéndose por tal aquella en la que se realicen las anotaciones por las cuales se presta al beneficiario dicha garantía pignoraticia de anotaciones en cuenta.

El RDL será aplicable en todo lo relacionado con las materias siguientes:

- (a) la naturaleza jurídica y los efectos sobre la propiedad del objeto de la garantía;
- (b) los requisitos para perfeccionar un acuerdo de garantía financiera, así como el cumplimiento de los requisitos necesarios para hacer que el acuerdo y la aportación de garantías surtan efectos frente a terceros;
- (c) el rango del título o derecho de una persona sobre la garantía, en relación con otros títulos o derechos reivindicados o si ha tenido lugar una adquisición de buena fe;
- (d) el procedimiento a seguir para la realización de la garantía tras un supuesto de ejecución.

En los sistemas de tenencia directa, la ley aplicable es la del Estado donde se encuentre el registro inicial o, en su caso, la central de depósito correspondiente.

En los sistemas de tenencia indirecta, la ley aplicable viene fijada por la localización de la cuenta en el intermediario relevante (Art. 15 de la Ley 41/1999, Art. 9.1 de la Directiva 2002/47/CE o el Art. 17 del RDL como acabamos de ver) y una vez el Convenio de la Haya sobre *legislación aplicable a valores negociables*<sup>757</sup> entre en vigor, por el acuerdo entre el intermediario y el titular de la cuenta, en las condiciones fijadas por el Art. 4 del Convenio.

<sup>756</sup> También transpuesto al Derecho francés mediante el *Code Monétaire et Financier*, Art. 431.

<sup>757</sup> Vid en relación con el Convenio de la Haya, GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F.J., "El convenio de la Haya sobre la ley aplicable a ciertos derechos sobre valores depositados en un intermediario", *RDBB*, Num 90, abril – junio 2003.. Vid Igualmente,

Por consiguiente, puede perfectamente suceder que la *lex fori concursus principalis* no coincida con la ley que rija los derechos sobre los valores anotados. Para estos casos, el Art. 204 establece una nueva excepción a la ley del foro como regla de base (Art. 200 LC): Los efectos concursales sobre derechos que recaigan en valores anotados no se someten a la ley que rige el concurso, sino a *la ley del Estado del registro donde dichos valores estuvieren anotados*. Antes de cualquier otra consideración, hay que señalar que esta última referencia hay que interpretarla a la luz de Derecho vigente en el futuro.

Así, el Art. 204 LC está inspirado en el Art. 9.2 de la Directiva de firmeza (98/26/CE).

Cuando este precepto se elaboró, la ley aplicable a los valores anotados, en los sistemas de tenencia indirecta, se fijaba por referencia al lugar de anotación (esto es, al lugar de situación de la cuenta de valores).

Pero como señalan los maestros en la materia, VIRGÓS y GARCIMARTÍN esta referencia ha evolucionado: así el Convenio de la Haya no tomó como referencia el lugar de anotación (o registro) sino la ley estatal elegida en el contrato de cuenta, siempre que el intermediario tenga en dicho Estado una sucursal (Art. 4 del Convenio de la Haya). Mencionan estos autores que las propias directivas comunitarias están en proceso de modificación para adaptarse a esta regla y en un futuro, la propia LC habrá de interpretarse en el sentido de que la referencia a la ley del registro habrá de entenderse hecha según lo dispuesto por el Convenio de la Haya<sup>758</sup>.

No obstante, es mi tesis que la opinión de los mencionados autores es equivocada, pues desde la entrada en vigor del Reglamento Europeo de Insolvencia, así como de la Directiva de Firmeza, la Comisión Europea, que es quien ha de ratificar el Convenio de la Haya, no ha mostrado especial interés en reformar la legislación comunitaria cuando ya se dispone de una regla de conflicto con la que el Banco Central Europeo y las entidades financieras se sienten cómodas. De ahí que la ubicuidad del Convenio no haya sido quizá, todo lo deseada por los mencionados doctores.

Estos autores señalan que el Art. 204 resultaría aplicable sobre los derechos reales que se hubieran constituido sobre los valores negociables (i.e., una prenda sobre acciones depositadas en Nueva York constituida por un concursado español). Sobre esta cuestión, en cambio, me ratifico en la exposición que señalan: ya existe una norma de conflicto en la propia LC (Art. 201) que cubre la ley aplicable para la constitución de derechos reales: *Los efectos del concurso sobre derechos reales de un acreedor o de un tercero que recaigan en bienes o derechos de cualquier clase pertenecientes al deudor, comprendidos los conjuntos de bienes cuya composición pueda variar en el tiempo, y que en el momento de declaración del concurso se encuentren en el territorio de otro Estado se regirán exclusivamente por ley de éste*. El Art. 204, por su parte, señala que *“Los efectos del concurso sobre derechos que recaigan en valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta se regirán por la ley del Estado del registro donde dichos valores estuvieren anotados”*, de forma que bajo el umbral de esos derechos VIRGÓS y GARCIMARTÍN incluyen derechos reales constituidos sobre los valores negociables. Mi interpretación, idéntica a la de VIRGÓS y GARCIMARTÍN es que la ley aplicable a los derechos reales sobre valores negociables ha de interpretarse conjuntamente por ambos preceptos, es decir, existe una norma de conflicto exclusiva para la ley aplicable a los derechos reales y otra sobre derechos sobre valores. Entre una y otra se complementan, pues el *territorio de otro Estado* habrá de entenderse conforme al Art. 204 LC *la ley del Estado del registro donde dichos valores estuvieren anotados*. Así señalan, *el sentido del Art. 204 no es establecer una*

---

GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F., “Acuerdos de Garantía Financiera y Riesgo Concursal: un estudio de los problemas de la Ley Aplicable”, *RDCyP*, 9/2008, Pgs., 75-86.

<sup>758</sup> VIRGÓS, M. y GARCIMARTÍN, F., “Art. 204. Derechos sobre valores y sistemas de pagos y mercados financieros”, *Comentario de la Ley...*, Cit. Pg., 2903-2904.

*excepción al Art. 201, sino permitir adaptar la solución general dada para los derechos reales de terceros sobre bienes del deudor a las peculiaridades de los sistemas de anotaciones en cuenta* <sup>759</sup>.

---

<sup>759</sup> *Vid ibidem* , Pg., 2905

## 5. Compensación.

El Art. 205 LC establece una norma de conflicto similar que la del Art. 6 del Reglamento:

**Art. 205. Compensación.**

*1. La declaración de concurso no afectará al derecho de un acreedor a compensar su crédito cuando la ley que rija el crédito recíproco del concursado lo permita en situaciones de insolvencia.*

**Art. 6: Compensación**

*1. La apertura del procedimiento de insolvencia no afectará al derecho de un acreedor a reclamar la compensación de su crédito con el crédito del deudor, cuando la Ley aplicable al crédito del deudor insolvente permita dicha compensación.*

En ambos preceptos se manifiesta una regla idéntica: la declaración de concurso no afectará al derecho de un acreedor a compensar su crédito cuando la ley que rija el crédito recíproco del concursado lo permita en situaciones de insolvencia, sin perjuicio de las acciones de reintegración que en su caso procedan.

En definitiva la regla, que ya se ha estudiado mas adelante, viene a establecer una regla de protección a los *Insolvency law countries*.

No obstante, si se observa, la LC no tiene regla paralela a la del Art. 4.2.(d) según el cual, la *lex fori concursus* regula "*las condiciones de oponibilidad de una compensación*".

En cualquier caso, ello no significa que la LC no establezca *de facto* las condiciones de oponibilidad de una compensación, pues ya ha sido estudiado mas arriba el régimen de compensación del Art. 58 LC.

En relación con el régimen del Art. 205 LC, observamos como la norma conflictual que determina la posible compensación es la del crédito pasivo, esto es, la del crédito del concursado (frente a otras posibles reglas que como señalan VIRGÓS y GARCIMARTÍN podían haberse elegido por el legislador comunitario y nacional como por ejemplo, la *lex fori concursus*, o alternatively, cualquiera de las dos).

Y la elección del legislador español ha sido ciertamente escoger la vía alternativa (que por otro lado es también la elección comunitaria), esto es, aquella que permite elegir cualquiera de las dos.

Si se observa, por lo dispuesto en el Art. 200 LC, la regla general es que la LC será la que determine los efectos del concurso.

La regla general en la compensación es la prohibición de la misma (Art. 58) salvo en los casos en los que los requisitos de la compensación se hubieran producido con anterioridad al concurso (si se dan los requisitos de la compensabilidad antes de la apertura, cabe oponer compensación; en caso contrario no) o que el crédito pasivo lo permita.

Ahí es donde está la alternativa planteada por el Art. 58 LC: como quiera que éste plantea la excepción del Art. 205 LC (dice, "*sin perjuicio de lo dispuesto en el Art. 205,...*"), es la propia *lex fori concursus* la norma que permite que si el crédito pasivo lo prevé, se pueda compensar<sup>760</sup>.

El propio Art. 205 LC protege a quienes confiaron en poder compensar sus créditos si el deudor devenía insolvente. En este precepto se contempla la compensación como una *garantía* y lo que se

<sup>760</sup>

VIRGÓS, M. y GARCIMARTÍN, F., "Art. 205. Compensación", *Comentario de la Ley...*, Cit. Pg., 2913-14.

ampara es el derecho adquirido a compensar conforme a una ley determinable en el mismo momento de contratar o de incurrir en la obligación.

Por eso se puede compensar, aun cuando las reglas de compensación se produzcan con posterioridad a la declaración de la apertura. Pero ha de tenerse muy en cuenta, primero, que los contratos de los que nazcan las expectativas de compensación han de ser anteriores al concurso, pues, si no, se aplica la *lex fori concursus*, y segundo, que la norma de conflicto que determina la compensación es la del crédito pasivo (esto es, la del crédito del deudor).

Finalmente es conveniente resaltar que de acuerdo con el Convenio de Roma de 19 de junio de 1980 (Art. 3), las partes pueden elegir para el gobierno de sus relaciones contractuales aquella norma que les resulte mas conveniente a sus intereses. Además el Convenio permite que distintas partes del contrato queden sujetas a normas diferentes, por lo que aunque el crédito que nace del contrato quede sujeto a una norma, el acuerdo de compensación contractual puede estar sujeto a otra.

Aunque ya nos hemos referido a ello mas arriba al estudiar la compensación, tanto los acuerdos de *close-out netting* (acuerdos en virtud de los cuales las partes deciden realizarse un pago por el neto) como los acuerdos de *set-off* incluidos en los contratos de financiación son práctica de mercado.

Así, los mecanismos contractuales que aseguran que la compensación se completa antes de una determinada fecha, tales como una cláusula de aceleración o vencimiento anticipado (aunque una de las ventajas del Art. 205 LC es que permite escoger una ley según la cual no sea necesario poner fin a la relación para poder invocar la compensación); o que se establezcan que los créditos resultantes de todas las operaciones incluidas se consoliden y sustituyan por un solo crédito acreedor o deudor, de modo que, en caso de vencimiento anticipado, las partes solo puedan exigirse el saldo neto resultante; o que las obligaciones no monetarias (entrega de materias primas o de valores, etc.) se sustituyan automáticamente por obligaciones monetarias de modo que la compensación pueda operar.

La razón es que en el tráfico financiero internacional resultan habituales los diseños contractuales cuyo objeto son formas complejas de compensación del tipo de las que hemos descrito.

Estos diseños son una parte esencial de las estructuras de garantía generadas por la práctica.

Permiten un tratamiento unificado del riesgo de todas las transacciones existentes entre las partes y por ello son reconocidas como prácticas prudenciales de gestión de riesgos<sup>761</sup>. De hecho, que los acuerdos de compensación contractual no sean atacables en situaciones de concurso, resultó trascendental en los Acuerdos de Basilea relativos a la determinación del riesgo de crédito que las entidades financieras tenían respecto de la contrapartida, de forma que el riesgo de crédito solo pudiera computar en el importe resultante del coste de reposición neto de las distintas posiciones recíprocas<sup>762</sup>.

---

<sup>761</sup> *Ibidem*, Pg., 2916.

<sup>762</sup> GÓMEZ-JORDANA, I, "Las garantías financieras como productos financieros derivados. una revisión de la reforma y sus efectos", en AAVV, *La Reforma de los Mercados Financieros*. Aranzadi, 2003, Pgs., 117-134.

## 6. Acciones de reintegración.

Finalmente, el Art. 208 indica que no procederá el ejercicio de acciones de reintegración al amparo de LC cuando el beneficiado por el acto perjudicial para la masa activa pruebe que dicho acto está sujeto a la ley de otro Estado que no permite en ningún caso su impugnación.

En este sentido es mucho mas claro el Reglamento (Art. 13):

No se aplican las reglas de reintegración, cuando el que se haya beneficiado del acto perjudicial para los intereses de los acreedores pruebe:

- que dicho acto está sujeto a la Ley de un Estado miembro distinto del Estado de apertura, y que
- en ese caso concreto, dicha Ley no permite en ningún caso que se impugne dicho acto.

La regla general sigue siendo la *lex fori concursus*. La norma establece una excepción; la aplicación de la ley que rige el acto perjudicial. El Art. 208 permite al interesado (el beneficiado por el acto perjudicial) oponer un veto frente a la invalidez del acto decretada por la ley del Estado de apertura. La *ratio* de esta excepción es preservar las expectativas legítimas de los acreedores o de terceros sobre la validez del acto: quien confía en su validez conforme al Derecho estatal normalmente aplicable (en este caso, un derecho extranjero), incluidas las normas concursales de dicho ordenamiento, no debe verse sorprendido por la aplicación de un derecho concursal distinto (en este caso, del español).

Para que no se aplique la ley española como ley del Estado de apertura, el beneficiado ha de probar que no resulta de aplicación, por lo que recae en el la carga de la prueba.

El Art. 208 funciona, en definitiva, como una regla de veto frente a la general que establece como aplicable la *lex fori concursus*. Si conforme a la Ley española el acto es impugnabile, la ley extranjera que rige el acto interviene únicamente para vetar ese efecto.

En conclusión:

- (i) Tanto en el Reglamento como en la LC, las acciones de reintegración quedan sometidas a la *lex fori concursus*. Esto es así, incluso cuando rige alguna conexión especial como la existente para los derechos reales localizados fuera del Estado de apertura o los derechos de compensación. Por eso los Arts 5.4 y 6.2 del Reglamento establecen que “lo dispuesto en este apartado 1 no impide el ejercicio de las acciones de nulidad, anulación o inoponibilidad contempladas en la letra m del apartado 2 del artículo 4”. En el caso de la LC el régimen es distinto en la medida en la que solo el Art. 205 LC (pero no el Art. 204 LC) contiene esa remisión a la *lex fori concursus*.
- (ii) Las acciones de reintegración quedarán sujetas a la LC española *qua lex fori concursus*. No obstante, el Art. 13 del Reglamento establece un “veto” al juego de la LC española. El acreedor beneficiado por una garantía real puede oponerse a las acciones de reintegración previstas por la LC cuando pruebe que “en ese caso concreto”, la ley aplicable a las garantías reales, “no permite en ningún caso que se impugne dicho acto”. Según GARCIMARTÍN<sup>763</sup>, la expresión “en ningún caso” tienen como objeto abarcar tanto las acciones de reintegración concursal como las otras posibles acciones de impugnación pre-concursales como podrían ser la acción pauliana o equivalentes.
- (iii) En los supuestos de cuentas relevantes o principales donde están reflejados los derechos de los titulares –a su vez, deudores- que se encuentren fuera del ámbito de la aplicación del Reglamento (esto es, terceros Estados no miembros y

<sup>763</sup> GARCIMARTÍN, F.J., “Acuerdos de garantía financiera...”, Cit, Pg., 85.

Dinamarca), se aplicarán las normas de conflicto de la LC. Y en este caso, el Art. 204 LC (a diferencia de los Arts., 201 y 205 LC) no contiene una mención expresa salvando las acciones de reintegración previstas por la *lex fori concursus* por lo que las acciones de reintegración o equivalentes quedan sujetas a la ley del Estado extranjero donde se localice la cuenta.

- (iv) En los casos de los acuerdos de novación y compensación, en cambio, el régimen es semejante al del Reglamento. En efecto, por un lado, el Art. 205 deja a salvo el juego de estas acciones (*“lo dispuesto en el apartado anterior se entiende sin perjuicio de las acciones de reintegración que en su caso procedan”*) pero por otro lado el Art 208 de la LC contiene un régimen de veto equiparable al del Art. 13 del Reglamento<sup>764</sup>.

---

<sup>764</sup>

*Ibidem*





## **IX. PARTE NOVENA:**

### **EL RECONOCIMIENTO Y GRADUACIÓN DE CRÉDITOS EN EL PROCEDIMIENTO CONCURSAL**



# IX.- PARTE NOVENA: EL RECONOCIMIENTO Y GRADUACIÓN DE CRÉDITOS EN EL PROCEDIMIENTO CONCURSAL

## ***TÍTULO PRIMERO.- INTRODUCCIÓN***

### **Capítulo 1- La privilegio de origen negocial o contractual, el privilegio legal y el principio de la *par conditio creditorum***

La administración concursal ha de pronunciarse sobre la inclusión de todos los créditos puestos de manifiesto en el procedimiento, tanto de los que hayan sido comunicados en el plazo y en la forma que la LC establece, como de los que resultaran de los libros y documentos del deudor o que por cualquier otro medio, consten en el concurso<sup>765</sup>.

En la relación de los reconocidos, los créditos se clasificarán, conforme a la LC, en privilegiados — con privilegio especial o general—, ordinarios y subordinados<sup>766</sup>.

Antes de la reforma concursal de 2003 y por ende, hasta la entrada en vigor de la LC, la situación del derecho concursal español se caracterizaba con fenómenos tan anacrónicos como la vigencia de un buen número de Arts. de nuestro primer Ccom, promulgado por Fernando VII el 30 de mayo de 1829, en virtud de la invocación que de ellos hacia la LEC de 3 de febrero de 1881, anterior al Ccom de 22 de agosto de 1885, y vigente en esta materia, conforme al apartado 1 de la disposición derogatoria única de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.

Las únicas reformas legislativas existentes durante ese período de tiempo no pusieron remedio a esa dispersión legislativa.

Fue relevante la reforma que en el Ccom de 1885 introdujo la Ley de 10 de junio de 1897. Igualmente es necesario mencionar a la Ley de Suspensión de Pagos de 1922

Pero las modificaciones legislativas han sido muy parciales y limitadas a materias concretas, lo que, lejos de mejorar el sistema concursal, contribuyeron a complicarlo con mayor dispersión de normas especiales y excepcionales, y, frecuentemente, con la introducción de privilegios y de alteraciones del orden de prelación de los acreedores, no siempre fundada en criterios de justicia. Sobre esta

<sup>765</sup> Vid el trabajo monográfico de VEIGA COPO, A.B., *La verificación de los créditos en el concurso*, Thomsom-Reuters-Civitas, 2009. No le falta razón a este autor cuando indica las rémoras que se producen en los procedimientos concursales por la actuación de los administradores concursales a la hora de formular la lista de acreedores y en numerosísimo conjunto de incidentes que se producen con ocasión de la impugnación de dichos créditos así como la crítica al Art. 94 LC que hace referencia al conjunto de créditos a la fecha de la solicitud, que no de la declaración del concurso, en contra del principio general adoptado en los Arts., 49 y 59 y la sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num. 1 de Bilbao de fecha 24 de febrero de 2006. Pgs., 533-535. En particular VEIGA hace especial hincapié sobre el reconocimiento de los siguientes créditos: aquellos que constan en los libros o documentos del deudor a los que ha tenido acceso la administración concursal, aquellos reconocidos por sentencia o por laudo, y las resoluciones extranjeras, aquellos que constan en documentos con fuerza ejecutiva, los reconocidos en certificaciones administrativas los garantizados con garantías real inscrita y los de los trabajadores, *ibidem*, Pgs., 96-143.

<sup>766</sup> YANES YANES, P., "La formación de la lista de acreedores en el concurso" *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Tomo 3, Pgs., 3389-3429.

cuestión ya me he referido mas arriba, haciendo incluso una lista de normativa vigente en materia concursal hasta la entrada en vigor de la LC<sup>767</sup>.

Por ello, la regulación de esta materia de clasificación de los créditos constituye una de las innovaciones más importantes que introduce la LC, porque poda drásticamente los privilegios y preferencias a efectos del concurso<sup>768</sup>, sin perjuicio de que puedan subsistir en ejecuciones singulares, por virtud de las tercerías de mejor derecho.

La Exposición de Motivos de la LC establece (Apartado V) que *“se considera que el principio de igualdad de tratamiento de los acreedores ha de constituir la regla general del concurso, y que sus excepciones han de ser muy contadas y siempre justificadas”*.

Las excepciones que la LC admite son positivas o negativas (los créditos subordinados que veremos mas adelante), en relación con los créditos ordinarios.

a) Las excepciones positivas se concretan en los privilegios, especiales o generales, los primeros por razón de las garantías de que gocen los créditos o los segundos por la causa o naturaleza de éstos. A los acreedores privilegiados, en principio, sólo afectará el convenio con su conformidad y, en caso de liquidación, se les pagará con prioridad respecto de los ordinarios. La LC reduce en número los privilegios e incluso limita en su cuantía algunos de los tradicionalmente reconocidos, como los tributarios y los de cuotas de la Seguridad Social (hasta el 50 por ciento de su importe en cada caso). Por su parte, los salarios de los últimos 30 días de trabajo anteriores a la declaración del concurso y en cuantía que no supere el doble del salario mínimo interprofesional, y los devengados con posterioridad a la declaración de concurso, así como los de indemnización por extinción del contrato de trabajo, acordada por el juez del concurso, tendrán la consideración de créditos contra la masa y serán satisfechos con preferencia respecto de los créditos concursales; los salarios del Art. 32.1 del Estatuto de los Trabajadores serán satisfechos con anterioridad al resto de créditos concursales; y los salariales del Art. 32.3 del mismo texto gozarán de privilegio general, al igual que las indemnizaciones derivadas de accidente de trabajo y los recargos sobre las prestaciones por incumplimiento de las obligaciones en materia de salud laboral devengadas con anterioridad a la declaración del concurso.

Se pretende así evitar que el concurso se consuma con el pago de algunos créditos, y, sin desconocer el interés general de la satisfacción de éstos, conjugarlo con el de la masa pasiva en su conjunto, a la vez que se fomentan soluciones de convenio que estén apoyadas por los trabajadores y la Administración pública en la parte en que sus créditos no gozan de privilegio.

La LC ha optado en cuanto a su terminología por adoptar los mismos términos que los recogidos en el Anteproyecto de Ley Concursal de 1983, en el que cualquier preferencia en el pago se denominaba "privilegio".

Son los créditos del Art. 91 y 92 LC aquellos que gozan de unos privilegios en el cobro, en los términos que se describen en la propia LC. La terminología utilizada es: créditos con privilegio especial (recogidos en el Art. 90) y créditos con privilegio general (recogidos a su vez en el Art. 91 LC).

Así los créditos con privilegio especial se cobrarán con cargo a los bienes y derechos afectos a dichos créditos y los créditos con un privilegio general, (ya sean objeto de ejecución separada o colectiva) en los términos y por el orden que se señalan en el Art. 91. 1. y 155 LC. Sin embargo, en

<sup>767</sup> Vid supra Parte Tercera, Capítulo 1º, Apartado 2.

<sup>768</sup> Respecto del régimen de graduación de créditos anterior al de la LC Vid RAMÍREZ, J.A., Cit. Pgs., 1675-1706. Un estudio actualizado al régimen del RDL 3/2009 se puede ver en GÓMEZ POMBO, A., *Comunicación, Reconocimiento y Clasificación de los Créditos en el Concurso. Actualizado conforme al R.D-L 3/2009*, Tirant Lo Blanch, 2009. Pgs., 87-173.

tanto no transcurran los plazos señalados en el apartado 1 del Art. 56 LC o subsista la suspensión de la ejecución iniciada antes de la declaración de concurso, conforme al apartado 2 del mismo precepto, la administración concursal podrá comunicar a los titulares de estos créditos con privilegio especial que opta por atender su pago con cargo a la masa y sin realización de los bienes y derechos afectos. Comunicada esta opción, la administración concursal habrá de satisfacer de inmediato la totalidad de los plazos de amortización e intereses vencidos y asumirá la obligación de atender los sucesivos como créditos contra la masa. En caso de incumplimiento, se realizarán los bienes y derechos afectos para satisfacer los créditos con privilegio especial.

Si un mismo bien o derecho se encontrase afecto a más de un crédito con privilegio especial, los pagos se realizarán conforme a la prioridad temporal que para cada crédito resulte del cumplimiento de los requisitos y formalidades previstos en su legislación específica para su oponibilidad a terceros. La prioridad para el pago de los créditos con hipoteca legal tácita será la que resulte de la regulación de ésta.

Créditos con privilegio especial.

1. Son créditos con privilegio especial:

1. ° Los créditos garantizados con hipoteca voluntaria o legal, inmobiliaria o mobiliaria, o con prenda sin desplazamiento, sobre los bienes hipotecados o pignorados.
2. ° Los créditos garantizados con anticresis, sobre los frutos del inmueble gravado.
3. ° Los créditos refaccionarios, sobre los bienes refaccionados, incluidos los de los trabajadores sobre los objetos por ellos elaborados mientras sean propiedad o estén en posesión del concursado.
4. ° Los créditos por cuotas de arrendamiento financiero o plazos de compraventa con precio aplazado de bienes muebles o inmuebles, a favor de los arrendadores o vendedores y, en su caso, de los financiadores, sobre los bienes arrendados con reserva de dominio, con prohibición de disponer o con condición resolutoria en caso de falta de pago.
5. ° Los créditos con garantía de valores representados mediante anotaciones en cuenta, sobre los valores gravados.
6. ° Los créditos garantizados con prenda constituida en documento público, sobre los bienes o derechos pignorados que estén en posesión del acreedor o de un tercero.

Si se tratare de prenda de créditos, bastará con que conste en documento con fecha fehaciente para gozar de privilegio sobre los créditos pignorados.

2. Para que los créditos mencionados en los números 1. ° a 5. ° del apartado anterior puedan ser clasificados con privilegio especial, la respectiva garantía deberá estar constituida con los requisitos y formalidades previstos en su legislación específica para su oponibilidad a terceros, salvo que se trate de hipoteca legal tácita o de los refaccionarios de los trabajadores.

La LC ha reducido sustancialmente el número de privilegios especiales en sentido estricto. Así, han desaparecido los tradicionales privilegios especiales, entendidos como causas de preferencia directamente atribuidas por la ley a determinados acreedores en razón de las peculiares circunstancias de su crédito que en el Ordenamiento jurídico español no iban acompañadas de la concesión de un derecho real sobre el objeto del privilegio.

Los privilegios especiales del arrendador, del mandatario, del comisionista, del posadero o del porteador han sido privados de reconocimiento en el seno del concurso.

Pero esa "poda" de privilegios especiales no ha ido acompañada de una revisión paralela en el ámbito de las garantías reales. Por lo que se refiere a las garantías reales, se ha mantenido intacto el sistema de la LH, incluso con el respeto de las hipotecas legales e hipotecas legales tácitas, que son asimilables a los privilegios especiales antes mencionados, y se han ampliado considerablemente las garantías reales mobiliarias<sup>769</sup>.

---

<sup>769</sup> GARRIDO, J.M., " Créditos con privilegio especial", Cit. Pg., 1608.

Los privilegios que han quedado sin efecto en el concurso son los siguientes:

- A) Los privilegios especiales consignados en el Código Civil, que también tutelan los créditos derivados de relaciones contractuales, que constituyen en su mayoría relaciones contractuales típicas:
- el privilegio de los créditos refaccionarios no anotados (Arts. 1923-5.º y 1927-3.º CC),
  - el privilegio del vendedor (Art. 1922-1.º CC),
  - el privilegio del porteador (Art. 1.922-4.º CC),
  - el privilegio por créditos de hospedaje (Art. 1922-5.º CC),
  - el privilegio por gastos agrícolas (Art. 1922-6.º CC), y
  - el privilegio del arrendador (Art. 1922-7.º CC).
- B) Los privilegios especiales consignados en el Ccom, que protegen créditos derivados de relaciones contractuales típicas:
- el privilegio del comisionista (Art. 276 CCom.),
  - el privilegio del vendedor (Art. 340 CCom.),
  - el privilegio del cargador sobre los medios de transporte (Art. 372 CCom.), y
  - el privilegio del porteador (Art. 375 CCom.).
- C) Respecto de los privilegios sobre inmuebles, queda sin efecto una importante causa de preferencia inmobiliaria, la anotación preventiva de embargo (Art. 1923-4.º CC). También queda sin efecto en el concurso el privilegio refaccionario no anotado (Art. 1923-5.º CC)<sup>770</sup>.

La LC no ha derogado ningún privilegio.

La técnica seguida ha sido la de incluir una enumeración de los privilegios que tienen eficacia en el concurso, con la correlativa negación de efectos de los privilegios no comprendidos en ella (Arts. 89.2 y 89.3 LC).

Por lo tanto, la "poda" de privilegios especiales se opera mediante la privación de efectos de ciertos privilegios en el concurso.

En el régimen de la ejecución singular, desplegarán sus efectos aquellos privilegios especiales y generales señalados en el Proyecto de Ley 121/000098 sobre *Concurrencia y Prelación de Créditos en caso de Ejecuciones Singulares*<sup>771</sup>

<sup>770</sup> *Ibidem*.

<sup>771</sup> La DF 33ª de LC, encomendó al Gobierno que, en el plazo de seis meses desde su entrada en vigor, remitiese a las Cortes Generales un proyecto de ley reguladora de la concurrencia y prelación de créditos en ejecuciones singulares. En la realidad, la presentación se produjo el 26 de julio de 2006 en la VIII Legislatura, con el Num 98-1, es decir, con un notable retraso. *Vid* BOCG Congreso de los Diputados, Proyecto de Ley 121/000098 sobre Concurrencia y prelación de créditos en caso de ejecuciones singulares. Si se observa, ni la Comisión de Justicia del Congreso, ni los propios partidos políticos le han dado prioridad alguna a este Proyecto de Ley. En el fondo de la cuestión, subyace el poco interés mostrado por que la norma salga a la luz. *Vid* opinión de SARMIENTO RAMOS, J., *infra* en esta nota a pié de página.

No obstante, por la materia que es objeto de estudio, es necesario, cuando menos, hacer una breve reflexión y descripción de los privilegios que se van a consagrar en las ejecuciones singulares. La Exposición de Motivos de la Ley 121/000098 establecía la necesaria consideración de dos principios. En primer lugar, lograr la menor divergencia posible en la regulación de la materia dentro y fuera del concurso, toda vez que, en principio, la relación entre los distintos acreedores de un mismo deudor no debe verse alterada por el carácter individual o universal de la ejecución seguida. En segundo lugar, seguir el camino iniciado por el legislador concursal reduciendo los múltiples privilegios y preferencias que, además de los originariamente consagrados por el CC y el CCom, se han ido introduciendo progresivamente en las más dispares leyes que conforman nuestro ordenamiento jurídico.

Para ello, el Proyecto de Ley 121/000098, modifica en primer lugar, el CC, en concreto, el Título XVII del Libro IV, con la finalidad de recoger en un único texto legal un conjunto ordenado y sistemático de preferencias y prelaciones, sin perjuicio de las remisiones que se puedan hacer al mismo desde las distintas legislaciones especiales. Se mantiene con plena vigencia la regla de la «*par conditio creditorum*» dotando de contenido al Art. 1.912 CC con una redacción más completa que sustituye al Art. 1.925 CC vigente.

Aunque se mantiene la línea tradicional de la distinción entre preferencias o privilegios especiales y preferencias generales, sin embargo, en el caso de las preferencias especiales se abandona la actual sistemática del CC y se formulan en un artículo único, prescindiendo del carácter mueble o inmueble del bien sobre el que se proyectan. Ello es debido a que el elemento determinante del establecimiento de una preferencia especial no es el bien al que se contrae, sino las características del crédito que se refuerza.

En cuanto a la delimitación de las preferencias especiales, el hilo conductor es, básicamente, el sistema definido en la LC. No obstante, se introducen algunas modificaciones, como son el criterio de ordenación de los créditos con preferencia especial o la enumeración detallada de los incluidos en la fórmula sintética del Art. 90.1 LC. Se mantienen determinadas preferencias, pues se estima que las razones que hasta ahora las han justificado conservan plena vigencia, y se suprimen otras cuya permanencia en el CC ya sólo supone un precedente histórico que es preciso superar. Se consigna expresamente en sede legal que los créditos salariales refaccionarios pueden proyectarse sobre todos los bienes elaborados o contruidos por los trabajadores, sean bienes muebles o inmuebles los refaccionados.

En relación con las preferencias generales, la proximidad al texto de la LC es, si cabe, más acusada. Figuran a continuación de los salariales los créditos por alimentos, tanto los legales como los impuestos por resolución judicial dictada en procesos sobre capacidad, filiación, matrimonio y menores del Título I del Libro IV de la LEC, que en la LC tienen la consideración de créditos contra la masa (Art. 84.2.4º LC). Asimismo se han equiparado los créditos que consten en laudo arbitral firme a aquellos que figuren en escritura pública o sentencia.

Por último, el Proyecto de Ley 121/000098 completa otros cuerpos legales que es preciso adaptar a las nuevas prescripciones del CC. Entre ellas, debe destacarse la regulación que afecta a los créditos públicos, con la doble finalidad de realizar una interpretación auténtica de los preceptos que, en caso de concurso, regulan su clasificación; así como armonizar el estatuto de los créditos de la Hacienda Pública y de la Seguridad Social en el ámbito concursal y en el propio de las ejecuciones singulares, extendiendo a los créditos de la Seguridad Social la regulación hasta ahora vigente prevista en el Art. 77.2 de la Ley LGT. Por otro lado, la regla especial de minoración del privilegio en caso de convenio concursal no resulta de aplicación en las ejecuciones singulares, al no existir razones extrafiscales que excepcionen el principio general del carácter privilegiado de estos créditos.

El Art. 1922 CC contiene aquellos créditos que gozan de preferencia especial a efectos de ejecución singular:

Con relación a determinados bienes del deudor, gozan de preferencia especial:

- 1.º Los créditos salariales, sobre los objetos elaborados por los trabajadores, mientras sean propiedad o estén en posesión del empresario deudor, y sobre los bienes inmuebles contruidos por los trabajadores, mientras sean propiedad del empresario deudor. (En este sentido, el Art. 32 ET establece una preferencia total para los créditos salariales por los últimos treinta días de trabajo y en cuantía que no supere el doble del salario mínimo interprofesional, gozando de preferencia sobre cualquier otro crédito, en los términos del Art. 1.926 del CC).
  - 2.º Los créditos a favor del Estado, de las Comunidades Autónomas o de las Entidades Locales, por razón de los tributos que graven periódicamente los bienes o derechos inscribibles en un Registro Público o sus productos directos, ciertos o presuntos, respecto de dichos bienes, derechos o productos, para el cobro de las deudas devengadas y no satisfechas correspondientes al año natural en que se exija el pago y al inmediato anterior en los términos previstos en su legislación especial.
  - 3.º Los créditos a favor de la comunidad de propietarios en el régimen establecido en el Art. 396 del CC sobre las unidades susceptibles de propiedad separada del inmueble o del complejo, por razón de la obligación de sus propietarios de contribuir a los gastos generales y a los de las obras previstos en los Arts 9.1.e) y 10 de la Ley 49/1960, de 21 de julio, *de Propiedad Horizontal*, correspondientes al año natural en que se demande judicialmente el pago y al inmediato anterior.
  - 4.º Los créditos garantizados con:
    - hipoteca, voluntaria o legal expresa (que no la tácita), inmobiliaria o mobiliaria,
    - con prenda sin desplazamiento o
    - con prenda de valores representados por anotaciones en cuenta, inscritos en el respectivo registro público o contable previsto en su legislación especial para su oponibilidad a terceros,
    - los refaccionarios preventivamente anotados, sobre los bienes o derechos sujetos a dichas garantías.
- Se equiparan a los anteriores:
- a) Los créditos nacidos a favor de los vendedores y, en su caso, de los financiadores de contratos de compraventa con precio aplazado de bienes muebles o inmuebles que figuren inscritos en el Registro Público correspondiente sobre los bienes vendidos con reserva de dominio, con prohibición de disponer o con condición resolutoria en caso de falta de pago.
  - b) Los créditos nacidos a favor de los arrendadores de contratos de arrendamiento financiero formalizados en documentos que lleven aparejada ejecución o hayan sido inscritos en el Registro Público correspondiente sobre los bienes cedidos.
  - c) Los créditos legalmente protegidos por afección análoga a la hipotecaria y que hayan obtenido la consignación registral precisa.
- 5.º Los créditos garantizados con prenda de cualesquiera bienes susceptibles de posesión, sobre los bienes pignorados, siempre que se encuentren en poder del acreedor o de un tercero de común acuerdo, si consta por instrumento público la certeza de su fecha. Si se trata de prenda de créditos del deudor o de un tercero, bastará con que conste en documento con fecha fehaciente para gozar de preferencia sobre los créditos pignorados.
  - 6.º Los créditos garantizados con anticresis, sobre los frutos del inmueble gravado.



- 
- 7.º Las indemnizaciones que la Ley de Navegación Aérea establece en concepto de reparación de daños causados a personas o cosas por la aeronave, sobre la misma, y sin perjuicio de lo establecido en el apartado 119 de dicha ley.
  - 8.º Los gastos de auxilio y salvamento de aeronaves accidentadas o en peligro, sobre la misma aeronave.
  - 9.º Los créditos anotados, en virtud de mandamiento de embargo, en el Registro de la Propiedad, de Bienes Muebles u otro registro público o contable previsto en su legislación especial para su oponibilidad a terceros, sobre los bienes anotados y sólo respecto de créditos posteriores a la fecha de la anotación. La anotación de embargo no atribuye preferencia especial alguna frente a los créditos que gocen de preferencia general conforme a los números 1.º a 6.º del Art. 1.924, cualquiera que sea su fecha.
  - 10.º Los créditos en cuyo favor la ley establece una afección preferente de ciertos bienes muebles, distinta de la recogida en los números 1.º y 2.º de este artículo, y que no precisa de constancia registral, sobre los bienes afectos. Se equiparan a los anteriores los créditos que gozan de derecho de retención en prenda sobre determinados bienes, sobre estos mismos bienes en los términos previstos en su legislación especial.

Por su parte el Art. 1924 CC regula los créditos con preferencia general:

- 1.º Determinados créditos salariales:
  - créditos por salarios que no tengan reconocida preferencia especial, en la cuantía que resulte de multiplicar por tres el SMI por el número de días de salario pendientes de pago,
  - las indemnizaciones derivadas de la extinción de los contratos de trabajo, en la cuantía correspondiente al mínimo legal calculada sobre una base que no supere el triple del SMI,
  - las indemnizaciones derivadas de accidente de trabajo y enfermedad profesional, y los recargos sobre las prestaciones por incumplimiento de las obligaciones en materia de salud laboral.
- 2.º Los créditos por alimentos de las personas respecto de las cuales tuviera el deber legal de prestarlos, o los impuestos por resolución judicial dictada en alguno de los procesos sobre capacidad, filiación, matrimonio y menores del Título I del Libro IV de la Ley de Enjuiciamiento Civil.
- 3.º Las cantidades correspondientes a retenciones tributarias y de Seguridad Social, debidas en cumplimiento de una obligación legal.
- 4.º Las cantidades adeudadas a personas físicas por razón de servicios no sujetos a la legislación laboral prestados personalmente por el propio acreedor, de forma continuada y periódica, devengados en los seis meses anteriores a la reclamación, y en cuantía que no supere el triple del indicador público de renta de efectos múltiples (IPREM).
- 5.º Los créditos tributarios y demás de Derecho Público, así como los créditos de la Seguridad Social, incluidos los intereses, recargos y sanciones pecuniarias, que no gocen de preferencia conforme al Art 1.922 CC o al número tres anterior.
- 6.º Las indemnizaciones por daños personales no asegurados cuando el acreedor sea el propio lesionado o, en caso de muerte, su cónyuge o descendientes menores de edad, exceptuándose, en todo caso, el resarcimiento por daño moral.
- 7.º Los créditos que, sin privilegio especial, consten en instrumento público o en sentencia o laudo arbitral firmes.

*Vid SARMIENTO RAMOS, J., Concurrencia y prelación de créditos en caso de ejecución singular según el Proyecto de Ley de 21 de junio de 2006, Civitas, 2007, Pgs., 1-206.*

En esta obra SARMIENTO RAMOS se enfrenta a un proyecto de ley que, en su opinión, no sólo es totalmente innecesario sino claramente inoportuno; lo que pone de manifiesto la precipitación con que a veces se afronta el ejercicio de la potestad legislativa y las crecientes dificultades con que el Parlamento se enfrenta cuando acomete la regulación de materias tan específicas, como ocurre con las preferencias credituales.

Por una parte, se intenta demostrar que no tiene sentido regular de forma diferenciada las preferencias entre créditos, según que su concurrencia se produzca en el seno de un proceso universal, cual es, el concurso de acreedores, o en el ámbito de una ejecución singular. No es la naturaleza del procedimiento a través del cual se intenten hacer valer los créditos, sino su propio origen y características definidoras, las que pueden determinar la quiebra del principio de igualdad de trato entre los acreedores. Por ello, se considera suficiente la definición de preferencias credituales contenida en la LC, las que habrían de aplicarse tanto en el concurso como en la ejecución singular; siguiendo así el criterio tradicional en nuestro Ordenamiento.

Por otra parte, al hilo de la crítica individualizada de cada uno de sus preceptos, se irá intentando perfilar las características de cada uno de los tipos de preferencia que se definen, su justificación intrínseca y su concreto alcance y desenvolvimiento procesal. En especial, se abordarán las sustanciales diferencias entre el mero privilegio singular y el derecho real de garantía, y las consecuencias que esta diversa naturaleza impone a la hora de enfrentar ambas figuras; lo que tiene enorme trascendencia en relación con los concretos efectos que pueden anudarse a los denominados privilegios salariales, bastante más limitados que los que se defienden desde ámbitos particularmente interesados.

En cualquier caso hemos de decir que el Proyecto de Ley fue retirado de las Cortes y de que por la información de que disponemos de la Comisión de Justicia del Congreso actualmente no existe nuevo proyecto en la IX Legislatura.

Adicionalmente la norma también regula los créditos con privilegio general cuyo pago se efectuará, deducido de la masa activa, los bienes y derechos necesarios para satisfacer los créditos contra la masa y los bienes afectos a privilegio especial salvo el remanente que de ellos resulte una vez pagados estos créditos. El pago se atenderá por el orden establecido en el Art. 91 LC y, en su caso, a prorrata dentro de cada número.

Art. 91 Créditos con privilegio general.

Son créditos con privilegio general:

1. ° - Los créditos por salarios que no tengan reconocido privilegio especial, en la cuantía que resulte de multiplicar el triple del salario mínimo interprofesional por el número de días de salario pendientes de pago,
  - Las indemnizaciones derivadas de la extinción de los contratos, en la cuantía correspondiente al mínimo legal calculada sobre una base que no supere el triple del salario mínimo interprofesional,
  - Las indemnizaciones derivadas de accidente de trabajo y enfermedad profesional, y
  - Los recargos sobre las prestaciones por incumplimiento de las obligaciones en materia de salud laboral devengados con anterioridad a la declaración de concurso.
2. ° Las cantidades correspondientes a retenciones tributarias y de Seguridad Social debidas por el concursado en cumplimiento de una obligación legal.
3. ° - Los créditos por trabajo personal no dependiente y
  - Los que correspondan al propio autor por la cesión de los derechos de explotación de la obra objeto de propiedad intelectual, devengados durante los seis meses anteriores a la declaración del concurso.
4. ° - Los créditos tributarios y
  - Demás de Derecho público, así como
  - los créditos de la Seguridad Social que no gocen de privilegio especial conforme al apartado 1 del Art. 90, ni del privilegio general del número 2. ° de este Art.

Este privilegio podrá ejercerse para el conjunto de los créditos de la Hacienda Pública y para el conjunto de los créditos de la Seguridad Social, respectivamente, hasta el cincuenta por ciento de su importe.

5. ° Los créditos por responsabilidad civil extracontractual.

No obstante, los daños personales no asegurados se tramitarán en concurrencia con los créditos recogidos en el número 4. ° de este Art.

6. ° Los créditos de que fuera titular el acreedor que hubiere solicitado la declaración de concurso y que no tuvieran el carácter de subordinados, hasta la cuarta parte de su importe.

Las garantías reales que hemos recogido del Art. 90 LC no son un privilegio en sí mismas, pues el privilegio en puridad nace de una preferencia de origen negocial, a la que la norma otorga en su normativa específica (por ejemplo en la regulación de la prenda, la hipoteca o anticresis en el CC) y en la propia concursal (el propio Art. 90 LC), el referido privilegio.

A pesar del origen negocial de la garantía real, la norma concursal no tiene por qué determinar ni aun especificar la causa del privilegio, basta con que quede enumerada.

En mi opinión, ello no obsta para que los privilegios del Art. 90 LC o el del Art. 91 LC, como causa de preferencia de origen legal que son (aunque el primero, como ya hemos dicho con la distinción de su pretérito origen negocial), se distinga ante todo, porque en él está precisado el elemento que justifica ante los ojos del legislador, la atribución de un derecho de preferencia, esto es, lleva en algunos casos un derecho de ejecución separado del crédito, un derecho de ejecución preferente, o sencillamente un conjunto de créditos a los que el legislador busca beneficiar en el cobro.

En definitiva ha sido el legislador quien fundamentalmente en el Art. 91 LC ha decidido el tipo de preferencia que desea para cada crédito en particular, al igual que como veremos mas adelante, ha decidido qué tipo de créditos quedan subordinados frente a los demás y en qué orden.

Con la dispersión existente en cuanto a la disparidad de cuerpos normativos reguladores de los privilegios (CC, CCom, multitud de leyes especiales, etc.), no han faltado voces que preconizaban, proponían y recomendaban una racionalización y sistematización unificadora en una sola sede normativa tanto en las ejecuciones universales cual es el caso de la LC como en las ejecuciones singulares (de ahí el mandato que contiene la DA 33ª en la que se concede un plazo de seis meses a contar desde el 1 de septiembre de 2004 -la entrada en vigor de la LC- para que el Gobierno remitiese a las Cortes Generales un proyecto de ley reguladora de la concurrencia y prelación de créditos en caso de ejecuciones singulares, plazo que fue superado en mas de dieciocho meses pues el Acuerdo del Consejo de Ministros data de fecha 21 de julio de 2006).

Cuestión mas controvertida que el mero retraso parlamentario y sobre la verdadera practicidad de los privilegios en sede de ejecución singular (en el fondo hay activos con los que resarcirse, por lo que no veo el verdadero problema), reside en la verdadera aplicación del principio de la *par conditio* a la luz de los privilegios antes señalados.

Pudiera decirse que el principio de la *par conditio* no deja de tener en la nueva LC sino un mero valor residual, conclusión a la que por otro lado, llegábamos al referirnos al valor que la LC ofrece de la compensación en el concurso, así como en sede de la reintegración concursal. No se ha de olvidar que no obstante los efectos de dicho principio, existen numerosas excepciones planteables en cuanto a la compensación de créditos (Art. 205 LC, Art. 1195 y ss. CC, RDL, Ley 41/1999, etc.) y en la propia reintegración concursal (el RDL en materia de garantías financieras, DA 3ª Ley 1/1999, etc.) cuestiones éstas a las que ya me he referido en esta tesis mas arriba.

El principio decae igualmente a la hora del pago porque una cosa es el tratamiento igualitario de todos los acreedores y cuestión diferente resulta del principio de la proporcionalidad entre los acreedores pertenecientes a una misma categoría.

Ante la situación de insolvencia del deudor, el edificio del ordenamiento concursal se brinda como un instrumento que ofrece *ex post facto* un intento de solución a los problemas derivados de dicha insolvencia.

De este modo se colectivizan, de un lado, los riesgos sufridos por los acreedores y, de otro, se intenta distribuir paritariamente las pérdidas entre los acreedores afectados por la insolvencia del deudor común en función del crédito de que disponen. Qué mejor modo de colectivizar las pérdidas que procediendo a un reparto proporcional entre todos los integrantes de esa comunidad.

El principio de paridad se convierte en cierto sentido en la esencia de la realización del valor de los créditos en el concurso. Ahora bien, la realidad del tráfico está plagada de excepciones, como los créditos que gozan de garantía real, créditos prededucibles, créditos privilegiados, etc., y, todo hay que decirlo, su ignorancia provocaría situaciones de notable injusticia, por lo que el principio de paridad debe reconducirse ante una comunidad de pérdidas que parte de un hecho claro y cierto: igualdad sí, pero una igualdad entre iguales.

En la LC, la *par conditio creditorum*, se tornaría manifiestamente injusta cuando se tuviese que amparar a determinados acreedores ultraprivilegiados que en definitiva cortocircuitan el hipotético tratamiento paritario. Véase si no el contraste entre el trato que se dispensa a las Administraciones Públicas en materia crediticia y el sacrificio a que se somete a los trabajadores con la significativa eliminación del privilegio procesal de ejecución separada, así como la trastocación del contenido del

Art. 32 del Estatuto de los Trabajadores, a excepción hecha del trato recibido en cuanto al pago contra la masa de acreedores (ex Art. 154.2 LC).

No es menos cierto que los acreedores garantizados solo deben preocuparse por el valor de los activos afectos, a menos que ese valor disminuya más allá que el valor de sus préstamos.

Por tanto, no se ha de confundir el principio de igualdad de trato con el principio de proporcionalidad conforme al cual, y dentro de un procedimiento concursal, se procede al reparto a prorrata o de forma proporcional entre los acreedores ordinarios carentes de todo privilegio y de toda preferencia una vez se han satisfecho tanto los créditos prededucibles como los provistos de preferencia de origen negocial (algunas garantías reales y otras que seguidamente veremos) y legal (privilegios).

No cabe duda que tras una sosegada lectura de la LC es éste principio de proporcionalidad, y no el de igualdad de trato, el que se potencia en la regulación legal. De este modo, una de las mayores ventajas que significa la constitución de una garantía, sobre todo en el supuesto de insolvencia es la posición preferencial con que cuenta el acreedor garantizado frente a los créditos de otros acreedores en el reparto del producto de la ejecución de los bienes del deudor<sup>772</sup>.

---

<sup>772</sup> Resulta muy interesante el artículo de VEIGA COPO, A.- Los créditos privilegiados en la nueva Ley Concursal, *RDBB*, Año XXIII, Enero- marzo, 2004, Num 93.

## Capítulo 2.- Preferencia negocial vs. privilegio legal

La preferencia consiste en el refuerzo de la tutela ordinaria del derecho de crédito a través de la adición de un nuevo derecho de naturaleza personal o real que se ejerce no ya frente al deudor sino frente a los acreedores de este.

Cuando un acreedor goza de una garantía real, la preferencia no constituye sino uno de los derechos que le confiere esa compleja institución.

Por lo tanto, en una garantía real confluyen un derecho real y un derecho de preferencia, cuya conservación se asegura gracias al derecho real. El derecho real es el medio del que se sirve la LC para proteger el otro derecho conferido al acreedor, el derecho de preferencia.

El derecho a satisfacerse con preferencia frente a otros acreedores no es una mera consecuencia de la existencia de un derecho real, sino de un derecho de preferencia, cuya eficacia es protegida por el derecho real.

Todos los terceros deben respetar la existencia del derecho real contenido en la garantía.

Cuando un acreedor financia el proyecto de un deudor, por un lado recela de la situación igualitaria que comprende la responsabilidad patrimonial universal del Art. 1911 CC, por lo que incrementa la seguridad de la recuperación de su crédito mediante la constitución de una causa de preferencia de origen negocial, es decir, una garantía.

Pero por otro lado, el acreedor garantizado sabe que sobre ese mismo objeto de su garantía existen otros acreedores que pueden estar protegidos por una causa legal. Las preferencias de origen legal, esto es, los privilegios legales, en principio no deberían afectar a dichos bienes afectos a una preferencia negocial.

Ambas causas preferentes, legal y negocial, conceden al acreedor el derecho de satisfacerse con prioridad sobre el resto de acreedores ordinarios. Mediante los privilegios (cuyo origen es legal) se busca proteger a acreedores contemplados por las normas legales, a los que se tutela por representar intereses dignos de protección.

La protección preferencial de acreedores por disposición legal se traduce en un coste para el sistema crediticio, pues la asignación de derechos que efectúa la ley se realiza limitando al deudor la posibilidad de establecer el orden de graduación entre sus acreedores. Es la existencia de estos acreedores privilegiados la que explica en buena medida la proliferación de las garantías, y en especial las reales, siendo un medio de esquivar los derechos de preferencia atribuidos por la ley a los acreedores privilegiados.

Las garantías suelen tener una posición superior a la de los créditos privilegiados. Si bien la mayoría de acreedores tutelados por una garantía ven satisfechos sus créditos con prioridad a los acreedores tutelados por un privilegio, no ocurre lo mismo con los acreedores ordinarios.

Esto explica la contracción del crédito ordinario, pues difícilmente un acreedor concederá financiación sin garantía, ya que sabe que siempre cobrarán antes que él todos aquellos acreedores que cuando menos gocen de una preferencia negocial o legal (privilegio).

Naturalmente, los créditos con garantía real gozan en el concurso de privilegio especial y el convenio sólo les afectará si su titular firma la propuesta, vota a su favor o se adhiere a ella o al convenio aprobado.

De no estar afectados por un convenio, los créditos con privilegio especial se pagarán con cargo a los bienes y derechos sobre los que recaiga la garantía.

La ejecución se tramitará ante el juez del concurso.

No obstante, en tanto subsista la paralización temporal de estas acciones (por el archimencionado Art. 56 LC), la administración concursal podrá optar por atender con cargo a la masa el pago de estos créditos (Art. 155 LC).

Aun en caso de realización, el juez podrá autorizarla con subsistencia de la carga y subrogación del adquirente en la obligación del deudor, que quedará excluida de la masa pasiva, o mediante venta directa, con aplicación del precio al pago del crédito especialmente privilegiado.

Se articulan, así una serie de fórmulas flexibles tendentes a evitar que el ejercicio de los derechos reales de garantía perturbe innecesariamente a los demás intereses implicados en el concurso.

A estos efectos, la LC extiende el tratamiento de las acciones de ejecución de garantías reales a las de recuperación de bienes muebles vendidos a plazo y a los cedidos en arrendamientos financieros, siempre que los correspondientes contratos o documentos estén inscritos en los respectivos registros, así como a las resolutorias de ventas de inmuebles por falta de pago de precio aplazado.

Se ha procurado así permitir planteamientos realistas, que sin menoscabar la naturaleza de estos derechos ni perturbar el mercado del crédito, muy sensible a la protección de las garantías en caso de insolvencia del deudor, no impidan sino que hagan viables soluciones beneficiosas para los intereses del concurso, aunque de algún modo, maliciosas para el sector financiero, por lo ya expuesto.

## Capítulo 3.- Los créditos privilegiados en la Ley Concursal

La LC, aparte de poner fin a la anacrónica, dispersa y obsoleta situación de nuestro ordenamiento concursal, asienta como eje vertebrador del sistema de créditos el principio de universalidad del concurso, alrededor del cual se estructura todo el esqueleto y armazón a la vez del sistema prelativo que va a regir frente a todos y cualesquiera acreedores concursales<sup>773</sup>.

773

De igual forma el InsO alemán establece: *vid* [www.europeanrestructuring.com](http://www.europeanrestructuring.com), en el cual se refleja el orden de prelación de créditos alemán, que puede resultar de interés. Recojo la cita literal en inglés. Como se observará el régimen es parecido aunque no igual al establecido en la LC

*"In what order are creditors paid in a corporate bankruptcy/liquidation?"*

*There are several types of creditors:*

- *creditors of the estate, (créditos contra la masa)*
- *creditors entitled to separate satisfaction,*
- *secured creditors,*
- *unsecured creditors and*
- *subordinated creditors.*

*Ranking can be quite difficult to determine, especially with secured creditors.*

- **Creditors of the estate** are creditors that acquire a claim against the estate by dealing with the administrator (i.e., by supplying goods or services or by giving loans to the administrator). These creditors include the administrator, for his fees for both the provisional administration and the administration, and the court. The costs of the procedure (the administrator's fees and court fees) are paid first from the estate. Other liabilities of the estate rank after these, but the administrator will take great care to ensure these claims can be paid in full, as he can be personally liable if he fails to do so. Creditors dealing with a provisional administrator should bear in mind that they are not dealing with the estate and their claims will not be expenses of the estate. They should therefore ensure that they have adequate security.
- **Creditors entitled to separate satisfaction** are those that can claim an asset in the possession of the debtor is actually their property. An obvious example is a landlord in respect of leased real estate, but this also includes vendors with a reservation of title claim if the goods subject to reservation of title can be separately identified. These creditors do not take part in the insolvency procedure to the extent that their claims are met by their rights to assets outside the estate. Otherwise, they would take part for the balance of their full claim after deduction of the value of their rights to assets outside the estate. The excess portion of the claim would be either secured or unsecured, depending on the terms and conditions of sale. As described above, creditors commonly extend their reservation of title by taking security in the form of assignments of products manufactured using the goods supplied, and assignments of claims arising from sales of the goods supplied and of the products manufactured using the goods supplied.
- **Secured creditors** include creditors with statutory liens and assigned securities. Liabilities to landlords are secured by statutory liens over all of the debtor's assets on the landlord's premises. Secured creditors also include asset-based lenders with assignments on plant, equipment, inventory and/or accounts receivable. Within the group of secured creditors, a landlord's lien would be the highest-ranking claim, followed by claims from creditors with assignments based on extended reservation of title claims. Creditors with other forms of assignment have lowest priority among the secured creditors. Secured creditors that cannot claim to hold assets outside the estate are not entitled to sell assets assigned to them. The administrator manages and effects all sales and realisations of assets within the estate. Nine per cent of the proceeds of sale or realisation of assets subject to assignments or pledges are paid into the estate, and are available to pay liabilities of the estate or unsecured creditors. Security interests in real estate are not subject to this requirement. The secured creditors can enforce the security. The administrator can ask the court to impose a stay on this enforcement if the real estate is needed to continue the operation.
- **Unsecured creditors** are creditors without security for their claims and creditors with claims in excess of the value of the collateral held. This group includes employees, the tax and social security authorities for unpaid taxes and contributions, and the social security authorities in respect of wages advanced during the provisional administration period. The new Insolvency Code abolished all preferences among unsecured creditors. All rank equally and none are entitled to any preferential payments or priority.
- **Subordinated creditors** are creditors with claims that are subordinated by law or by contract. Subordinated claims include interest for the period of the insolvency proceedings, costs incurred by creditors during the procedure, fines and gifts owed, and the ranking of subordinated creditors is in that order. Little or no practical merit exists for these rankings, since payments are very rarely made on subordinated claims. Liabilities to shareholders and other connected companies are also subordinated in almost all cases, and may be lodged as claims only if the court makes a specific order to this effect. They are paid only if all other creditors have been paid in full."

Me parece igualmente interesante reflejar el orden prelativo de los créditos en Francia. Esta información se puede obtener igualmente en [www.europeanrestructuring.com](http://www.europeanrestructuring.com)

La LC procede a una doble integración universal tendente a impedir que ningún acreedor pueda actuar al margen del procedimiento concursal y que ningún bien se detraiga de la masa.

Todos los acreedores son acreedores concursales y no concurrentes. De este modo, una vez declarado el concurso, todos y cada uno de los acreedores del deudor, con independencia de su nacionalidad, domicilio, y sobre todo condición, quedan integrados en la masa pasiva del concurso, con las excepciones de regímenes especiales aplicables al concurso de entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras (DA 2ª LC) y a los titulares de créditos garantizados con buques y aeronaves (Art. 76 LC).

Pero como ya hemos señalado, la norma también va a afectar a los titulares de garantías real y a los titulares dominicales de bienes con garantía real afectos a la unidad productiva, a la actividad profesional o empresarial (Art. 56 LC), de forma que con base en el principio de la *par conditio creditorum*, los acreedores reales quedan obligados a esperar durante un plazo máximo de un año, para no perjudicar soluciones beneficiosas para los intereses del concurso.

Se les niega el privilegio procesal, no el la ejecución de unos bienes afectos en garantía que seriarán para la satisfacción de la obligación garantizada incumplida. Se cierra el paso a una ejecución hipotecaria fuera del procedimiento concursal.

---

**“Ranking of creditors:**

*In what order are creditors paid in a corporate bankruptcy/liquidation?*

*Pursuant to Article L621-32 of the Commercial Code, claims will rank as follows in case of rehabilitation proceedings:*

- **employees’ super-privileged claims** – that is, wages in arrears (or paid to employees as advances by the Association pour la Gestion du régime de garantie des Créances de Salariés (AGS)), excluding severance payments;
- **so-called post-filing claims** –
  - post-bankruptcy wages, the payment of which is not, in case of rehabilitation, assumed by the AGS during the observation period (or, in case of liquidation, wages accruing during the observation period in excess of the ceiling covered by the AGS);
  - post-filing court and judicial costs;
  - post-filing loans granted by credit institutions for facilities made available to the bankruptcy trustee during the observation period, or exceptionally to the liquidator, and those resulting from the performance of continued contracts; and
  - other post-filing claims as they rank in priority, including severance payments for post-filing lay-offs, usually assumed by the AGS (at least in part); and
- **all other pre-filing claims**, as they rank in priority.

*The same ranking applies in judicial liquidation, except that post-filing wages and additional compensation assumed by the AGS during the observation period, as a result of the continuation of employment contracts, rank fourth among post-filing claims. In addition, the following claims rank above post-filing claims:*

- **court and judicial costs** that arose prior to the bankruptcy judgment (these are very rare in practice – the provision is essentially aimed at protecting mandataires ad hoc and conciliateurs from unpaid fees); and
- **claims secured by a mortgage over real estate property, a pledge over movable assets benefiting from a retention right, or a specific registered lien over property, plant or equipment.**



## Capítulo 4.- Las clases de créditos

Considero imprescindible en esta tesis doctoral abordar la nueva clasificación de los créditos en la ejecución universal, en la medida, en la que todo acreedor estará absolutamente interesado en conocer el rango prelativo en el que se encuentra su crédito si el deudor es declarado en concurso, y resulta mas importante inclusive para las entidades financieras y los inversores en valores e instrumentos financieros, en la medida en la que el crédito que obtengan estará directamente vinculado al riesgo de cobro en el concurso, sin perjuicio de otras cuestiones no menos relevantes, como puede ser el consumo de recursos propios.

En definitiva, no me cabe la más mínima duda de que todo intento de clasificación de los créditos es una cuestión extraordinariamente significativa en la concesión de créditos y en las inversiones del sector financiero.

En la clasificación de estos créditos observaremos que no existe un trato de absoluta igualdad a todos los acreedores, sino más bien que se tratará en pie de igualdad a aquellos que sean iguales, y en pie de desigualdad a los que de suyo sean desiguales (tal y como ya he manifestado)<sup>774</sup>.

### 1.- Créditos contra la masa

De conformidad con el Art. 49 LC, declarado el concurso, todos los acreedores del deudor, ordinarios o no, quedarán de derecho integrados en la masa pasiva del concurso, sin más excepciones que las establecidas en las leyes.

Los créditos contra la masa son créditos prededucibles, lo que significa que antes de proceder a la distribución del activo del concurso entre los acreedores concursales se han de apartar las sumas correspondientes a estas deudas<sup>775</sup>.

El origen de la diferenciación entre los créditos concursales y los créditos contra la masa es puramente doctrinal<sup>776</sup>.

Se satisfarán en su totalidad antes de proceder al reparto de cantidad alguna a los acreedores concursales<sup>777</sup>.

---

<sup>774</sup> Todo ello sin perjuicio de la capacidad de impugnación que tienen los acreedores frente a la lista de acreedores preparada en el Informe de la Administración Concursal por vía incidental. Vid VEIGA COPO, A. B., "La impugnación de la lista de acreedores en el concurso..." *Cit.* Pg., 1

<sup>775</sup> Vid GARCÍA-PITA, J.L.- "Los créditos contra la masa", *AdC*, Num 3, Pgs., 7-65.

<sup>776</sup> BELTRÁN, E., "Art. 84. Créditos concursales y Créditos contra la masa", ROJO-BELTRÁN (coord.), *Comentarios a la Ley Concursal*, *Cit.* Pg 1494. Vid igualmente BELTRÁN, E., "La prioridad de los créditos contra la masa" *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, Tomo 4, Pgs., 3611-3635.

<sup>777</sup> Vid "El juez desbloquea 10 millones de Afinsa para pagar 449 despidos" en *El País* de 7 de marzo de 2007, Pg., 22. Se indica por el magistrado Santiago Pedráz, del Juzgado de lo Mercantil número 6, que mantener los puestos de trabajo es "inviabile". La indemnización consiste el pago de los despidos de sus 449 empleados. Así mismo el magistrado había ordenado extraer de la masa patrimonial las Navidades de 2006 1.016.557 euros para pagar a los administradores de la sociedad (Benito Aguera y Javier Díaz -Gálvez), administradores que como señala la propia LC fueron nombrados por el juez mercantil. Los trabajadores percibirán de indemnización 27 días de salario por año de servicio en Afinsa y 5.000 euros lineales para todos ellos. También la Asociación de Trabajadores de Afinsa (ATA) recibirá 200.000 euros por las labores de asesoramiento llevadas desde que se decretó el concurso de Afinsa. Según la noticia, los administradores siguen estudiando la viabilidad de la sociedad. Por otro lado, se especifica que los honorarios que cobrarán los administradores concursales de Afinsa y Forum Filatélico suman más de 6 millones de euros.

Es cierto que el incremento de este número de créditos contra la masa puede minorar las expectativas de satisfacción de los acreedores ordinarios, pero quizá uno de los problemas que el legislador no ha tenido en cuenta es que entre los créditos contra la masa se incluyen créditos surgidos con anterioridad al inicio del procedimiento concursal.

**"Art. 84. Créditos concursales y créditos contra la masa.**

1. Constituyen la masa pasiva los créditos contra el deudor común que conforme a esta Ley no tengan la consideración de créditos contra la masa (...).
2. Tienen la consideración de créditos contra la masa, y serán satisfechos conforme a lo dispuesto en el Art. 154:
  1. ° Los créditos por salarios por los últimos treinta días de trabajo anteriores a la declaración de concurso y en cuantía que no supere el doble del salario mínimo interprofesional.
  2. ° Los de costas y gastos judiciales ocasionados por la solicitud y la declaración de concurso, la adopción de medidas cautelares, la publicación de las resoluciones judiciales previstas en esta Ley, y la asistencia y representación del concursado y de la administración concursal durante toda la tramitación del procedimiento y sus incidentes, hasta la eficacia del convenio o, en otro caso, hasta la conclusión del concurso, con excepción de los ocasionados por los recursos que interpongan contra resoluciones del juez cuando fueren total o parcialmente desestimados con expresa condena en costas.
  3. ° Los de costas y gastos judiciales ocasionados por la asistencia y representación del deudor, de la administración concursal o de acreedores legitimados en los juicios que, en interés de la masa, continúen o inicien conforme a lo dispuesto en esta Ley, salvo lo previsto para los casos de desistimiento, allanamiento, transacción y defensa separada del deudor y, en su caso, hasta los límites cuantitativos en ella establecidos.
  4. ° Los de alimentos del deudor y de las personas respecto de las cuales tuviera el deber legal de prestarlos, conforme a lo dispuesto en esta Ley sobre su procedencia y cuantía así como, en toda la extensión que se fije en la correspondiente resolución judicial posterior a la declaración del concurso, los de los alimentos a cargo del concursado acordados por el Juez de Primera Instancia en alguno de los procesos a que se refiere el título I del Libro IV de la Ley de Enjuiciamiento Civil.
  5. ° Los generados por el ejercicio de la actividad profesional o empresarial del deudor tras la declaración del concurso, incluyendo los créditos laborales, comprendidas en ellos las indemnizaciones debidas en caso de despido o extinción de los contratos de trabajo, así como los recargos sobre las prestaciones por incumplimiento de las obligaciones en materia de salud laboral, hasta que el juez acuerde el cese de la actividad profesional o empresarial, apruebe un convenio o, en otro caso, declare la conclusión del concurso.

Los créditos por indemnizaciones derivadas de extinciones colectivas de contratos de trabajo ordenados por el juez del concurso se entenderán comunicados y reconocidos por la propia resolución que los apruebe, sea cual sea el momento.
  6. ° Los que, conforme a esta Ley, resulten de prestaciones a cargo del concursado en los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento que continúen en vigor tras la declaración de concurso, y de obligaciones de restitución e indemnización en caso de resolución voluntaria o por incumplimiento del concursado.
  7. ° Los que, en los casos de pago de créditos con privilegio especial sin realización de los bienes o derechos afectos, en los de rehabilitación de contratos o de enervación de desahucio y en los demás previstos en esta Ley, correspondan por las cantidades debidas y las de vencimiento futuro a cargo del concursado.
  8. ° Los que, en los casos de rescisión concursal de actos realizados por el deudor, correspondan a la devolución de contraprestaciones recibidas por éste, salvo que la sentencia apreciare mala fe en el titular de este crédito.
  9. ° Los que resulten de obligaciones válidamente contraídas durante el procedimiento por la administración concursal o, con la autorización o conformidad de ésta, por el concursado sometido a intervención.
  10. ° Los que resulten de obligaciones nacidas de la ley o de responsabilidad extracontractual del concursado con posterioridad a la declaración de concurso y hasta la eficacia del convenio o, en su caso, hasta la conclusión del concurso.
  11. ° Cualesquiera otros créditos a los que esta Ley atribuya expresamente tal consideración".

**"Art. 154. Pago de créditos contra la masa.**

1. Antes de proceder al pago de los créditos concursales, la administración concursal deducirá de la masa activa los bienes y derechos necesarios para satisfacer los créditos contra ésta.
2. Los créditos contra la masa, cualquiera que sea su naturaleza, habrán de satisfacerse a sus respectivos vencimientos, cualquiera que sea el estado del concurso.  
Los créditos del Art. 84.2.1. ° se pagarán de forma inmediata.  
Las acciones relativas a la calificación o al pago de estos créditos se ejercitarán ante el juez del concurso por los trámites del incidente concursal, pero no podrán iniciarse ejecuciones para hacerlos efectivos hasta que se apruebe un convenio, se abra la liquidación o transcurra un año desde la declaración de concurso sin que se hubiere producido ninguno de estos actos.
3. Las deducciones para atender al pago de los créditos contra la masa se harán con cargo a los bienes y derechos no afectos al pago de créditos con privilegio especial. En caso de resultar insuficientes, lo obtenido se distribuirá entre todos los acreedores de la masa por el orden de sus vencimientos."

Tienen la consideración de créditos contra la masa, y serán satisfechos conforme a lo dispuesto en el Art. 154 los siguientes:

1.º Ciertos créditos salariales

Los créditos por salarios por los últimos treinta días de trabajo anteriores a la declaración de concurso y con un máximo: no puede superarse el doble del salario mínimo interprofesional (SMI)<sup>778</sup>.

Estos salarios se corresponden con sueldos devengados y no pagados con anterioridad al concurso habiendo de coincidir exactamente con los últimos treinta días de trabajo antes del auto declarando el concurso<sup>779</sup>.

Pueden darse la siguiente situación: que el doble del SMI no cubra el salario correspondiente a los últimos treinta días de contrato laboral al ser dicho salario mayor. El exceso, a menos que puedan determinarse como crédito refaccionario (Art. 90.3 LC), se considerará un

<sup>778</sup> El Art 1 del Real Decreto 1613/2005, de 30 de diciembre, por el que se fija el SMI para 2006 ("Cuantía del SMI") establecía que el SMI para cualesquiera actividades en la agricultura, en la industria y en los servicios, sin distinción de sexo ni edad de los trabajadores, quedaba fijado en 18,03 euros/día o 540,90 euros/mes, según que el salario esté fijado por días o por meses por lo que el tope máximo de retribución contra la masa consiste en 1081,8 euros. En el SMI se computan tanto la retribución en dinero como en especie. Este SMI se entiende referido a la jornada legal de trabajo en cada actividad, sin incluir en el caso del salario diario la parte proporcional de los domingos y festivos. Si se realizase jornada inferior se percibirá a prorrata.

El Real Decreto 1632/2006, de 29 de diciembre, por el que se fija el SMI para 2007, fija un salario mínimo de 570,6 euros mensuales. La cantidad establecida para 2007 se incrementa en 29,7 euros al mes en relación con el año anterior, lo que supone un aumento del 5,5 %. Con carácter general, el SMI queda fijado en 19,02 euros al día y 7.988,4 euros al año. Para los trabajadores eventuales y temporeros cuyos servicios a una misma empresa no excedan de 120 días, se establece una cuantía de 27,02 euros por jornada, y para los empleados de hogar, de 4,47 euros por hora trabajada.

Para el año 2008, el Real Decreto 1763/2007, de 28 de diciembre, por el que se fija el SMI para 2008, fija un SMI de 600 euros mensuales, por lo que el límite máximo 14.400 euros anuales.

Para el año 2009, el Real Decreto 2128/2008, de 26 de diciembre, por el que se fija el salario mínimo interprofesional para 2009, establece un SMI de 20,80 euros/día o 624 euros/mes, según que el salario esté fijado por días o por meses. Para el año 2010, el Real Decreto 2030/2009, de 30 de diciembre, por el que se fija el Salario Mínimo Interprofesional para 2010 fija el salario mínimo para cualesquiera actividades en la agricultura, en la industria y en los servicios, sin distinción de sexo ni edad de los trabajadores, queda fijado en 21,11 euros/día o 633,30 euros/mes, según que el salario esté fijado por días o por meses.

<sup>779</sup> Vid GARCÍA-PITA, J.L., "Los créditos salariales contra la masa", *AdC*, Num 6, Pg., 7-65.

crédito general. Pero, ¿hasta qué cuantía? Aunque lo veremos mas abajo, se consideran créditos con un privilegio especial, en la cuantía que resulte de multiplicar por tres el SMI por el número de días de salario pendientes de pago. Si existiera exceso, se consideraría un crédito ordinario.

## 2.º Gastos, costas judiciales y de asistencia y representación

Se incluyen como créditos contra la masa hasta la eficacia del convenio (o, en otro caso, hasta la conclusión del concurso), todos los gastos, con excepción de los ocasionados por los recursos que interpongan contra resoluciones del juez cuando fueren total o parcialmente desestimados con expresa condena en costas, que resulten por las costas y gastos judiciales ocasionados por:

- la solicitud y la declaración de concurso,
- la adopción de medidas cautelares (Art. 17 LC),
- la publicación de las resoluciones judiciales (Art. 24 y 25 LC), y
- la asistencia y representación (del concursado y de la administración concursal durante toda la tramitación del procedimiento y sus incidentes).

## 3.º Gastos, costas judiciales, asistencia y representación por otros juicios

También se pagarán contra la masa las costas y gastos judiciales que surjan por la asistencia y representación del deudor, de la administración concursal<sup>780</sup> o de acreedores legitimados en aquellos juicios que, en interés de la masa, continúen o se inicien conforme a lo dispuesto en la LC, salvo lo previsto para los casos de desistimiento, allanamiento, transacción y defensa separada del deudor y, en su caso, hasta los límites cuantitativos en ella establecidos.

## 4.º Los de alimentos

Los de alimentos del deudor y de las personas respecto de las cuales tuviera el deber legal de prestarlos, conforme a lo dispuesto en esta Ley sobre su procedencia y cuantía así como, en toda la extensión que se fije en la correspondiente resolución judicial posterior a la declaración del concurso, los de los alimentos a cargo del concursado acordados por el Juez de Primera Instancia en alguno de los procesos a que se refiere el título I del Libro IV de la LEC.

## 5.º Los gastos corrientes en el ejercicio de la actividad profesional o empresarial del deudor tras la declaración del concurso hasta que el juez acuerde el cese de la actividad profesional o empresarial, apruebe un convenio o, en otro caso, declare la conclusión del concurso

Incluye los créditos laborales, comprendidas en ellos las indemnizaciones debidas en caso de despido o extinción de los contratos de trabajo, así como los recargos sobre las prestaciones por incumplimiento de las obligaciones en materia de salud laboral. Los créditos por indemnizaciones derivadas de expedientes de regulación de empleo ordenados por el juez del concurso se entenderán comunicados y reconocidos por la propia resolución que los apruebe, sea cual sea el momento.

---

<sup>780</sup> En relación con la retribución de los administradores concursales *vid* Real Decreto 1860/2004, de 6 de septiembre, *por el que se establece el arancel de derechos de los administradores concursales* en cumplimiento de la exigencia marcada por la DF 34ª LC.

*Vid* Auto de la Audiencia Provincial de Valencia [Autos 42/2003] de 21 de diciembre de 2005 [Ponente: Rosa María Andrés Cuenca] *AdC*, Pg., 298. El mencionado Auto dilucida como se ha de realizar el pago de los honorarios de la administración concursal en el caso de acumulación de concursos de acreedores de sociedades de un mismo grupo, concluyendo que los concursos acumulados son procesos diferentes, por lo que la retribución de los administradores concursales se fijará para cada una de los concursos.

6.º Obligaciones recíprocas, obligaciones de restitución e indemnización por resolución voluntaria o incumplimiento

Se incluyen los créditos que, conforme a la LC, resulten de prestaciones a cargo del concursado en los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento que continúen en vigor tras la declaración de concurso (Art. 61 LC), y de obligaciones de restitución e indemnización en caso de resolución voluntaria o por incumplimiento del concursado.

7.º El pago de créditos con privilegio especial sin realización del bien afecto

Se incluye el supuesto contemplado en la LC durante la paralización de las acciones o la suspensión de las actuaciones para la ejecución de las garantías reales prevista en el Art. 56 LC y cualquiera que sea el estado de tramitación del concurso. Como recordaremos, la administración concursal podía ejercitar la opción prevista en el Art. 155.2 en virtud del cual, en tanto no transcurran los plazos señalados en el Art. 56.1 LC o subsista la suspensión de la ejecución iniciada antes de la declaración de concurso, conforme al apartado 2 del mismo artículo, la administración concursal podía comunicar a los titulares de los créditos con privilegio especial que optaba por atender su pago con cargo a la masa y sin realización de los bienes y derechos afectos. Comunicada esta opción, la administración concursal ha de satisfacer de inmediato la totalidad de los plazos de amortización e intereses vencidos y asumirá la obligación de atender los sucesivos como créditos contra la masa.

8.º Los créditos que surjan por la rehabilitación de contratos

Conforme al Art. 68 LC (“Rehabilitación de créditos”) la administración concursal, por propia iniciativa o a instancia del concursado, podrá rehabilitar los contratos de préstamo y demás de crédito a favor de éste cuyo vencimiento anticipado por impago de cuotas de amortización o de intereses devengados se haya producido dentro de los tres meses precedentes a la declaración de concurso, siempre y cuando, antes de que finalice el plazo para presentar la comunicación de créditos, notifique la rehabilitación al acreedor, satisfaga o consigne la totalidad de las cantidades debidas al momento de la rehabilitación y asuma los pagos futuros con cargo a la masa.

9.º Los créditos tras la enervación de desahucio

Conforme al Art. 70 LC (“Enervación del desahucio en arrendamientos urbanos”), la administración concursal podrá enervar la acción de desahucio ejercitada contra el deudor con anterioridad a la declaración del concurso, así como rehabilitar la vigencia del contrato hasta el momento mismo de practicarse el efectivo lanzamiento. En tales casos, deberán pagarse con cargo a la masa todas las rentas y conceptos pendientes, así como las posibles costas procesales causadas hasta ese momento.

No será de aplicación en estos casos la limitación que establece el último párrafo del Art. 22 de la LEC.

10.º Los demás créditos previstos en LC que correspondan por las cantidades debidas y las de vencimiento futuro a cargo del concursado.

Entre ellos se encuentran los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas y bonos hipotecarios emitidos y pendientes de amortización en la fecha de solicitud del concurso hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos hipotecarios que respalden las cédulas y bonos hipotecarios. Así mismo, se atenderán durante el concurso, de acuerdo con lo previsto en el número 7.º del apartado 2 del

Art. 84 de la LC, y como créditos contra la masa, los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas territoriales emitidas y pendientes de amortización en la fecha de solicitud del concurso hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos que respalden dichas cédulas territoriales.

En relación con las cédulas y bonos hipotecarios es obligado reproducir la nueva redacción introducida por el Art. 2.7 de la LRLMH en relación con el Art.14 LMH, de donde nacen nuevos activos de los que los inversores en estos productos pueden ejercitar su derecho o privilegio contra la masa (en subrayado la reforma introducida en 2007):

*"7. Se da nueva redacción al Art. 14 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, con el siguiente tenor:*

*Art. 14.*

*Las cédulas y bonos hipotecarios incorporan el derecho de crédito de su tenedor frente a la entidad emisora, garantizado en la forma que disponen los Arts. 12 y 13, y llevarán aparejada ejecución para reclamar del emisor el pago, después de su vencimiento. Los tenedores de los referidos títulos tendrán el carácter de acreedores con preferencia especial que señala el número 3º del Art. 1.923 del Código Civil frente a cualesquiera otros acreedores, con relación a la totalidad de los préstamos y créditos hipotecarios inscritos a favor del emisor cuando se trate de cédulas, salvo los que sirvan de cobertura a los bonos, y con relación a los préstamos y créditos hipotecarios afectados cuando se trate de bonos y, en ambos casos, con relación a los activos de sustitución y a los flujos económicos generados por los instrumentos financieros derivados vinculados a las emisiones, si estos existen. Los tenedores de los bonos de una emisión tendrán prelación sobre los tenedores de las cédulas cuando concurren sobre un préstamo o crédito afectado a dicha emisión. Todos los tenedores de cédulas, cualquiera que fuese su fecha de emisión tendrán la misma prelación sobre los préstamos y créditos que las garantizan y, si existen, sobre los activos de sustitución y sobre los flujos económicos generados por los instrumentos financieros derivados vinculados a las emisiones.*

*En caso de concurso del emisor, los tenedores de cédulas y bonos hipotecarios gozarán del privilegio especial establecido en el número 1º del apartado 1 del Art. 90 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.*

*Sin perjuicio de lo anterior, se atenderán durante el concurso, de acuerdo con lo previsto en el número 7º del apartado 2 del Art. 84 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, y como créditos contra la masa, los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas y bonos hipotecarios emitidos y pendientes de amortización en la fecha de solicitud del concurso hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos y créditos hipotecarios y, si existen, de los activos de sustitución que respalden las cédulas y bonos hipotecarios y de los flujos económicos generados por los instrumentos financieros vinculados a las emisiones.*

*En caso de que, por un desfase temporal, los ingresos percibidos por el concursado sean insuficientes para atender los pagos mencionados en el párrafo anterior, la administración concursal deberá satisfacerlos mediante la liquidación de los activos de sustitución afectos a la emisión y, si esto resultase insuficiente, deberá efectuar operaciones de financiación para cumplir el mandato de pago a los cedulistas o tenedores de bonos, subrogándose el financiador en la posición de éstos.*

*En caso de que hubiera de procederse conforme a lo señalado en el número 3 del Art. 155 de la Ley 22/2003, de 9 de junio, Concursal, el pago a todos los titulares de cédulas emitidas por el emisor se efectuará a prorrata, independientemente de las fechas de emisión de sus títulos. Si un mismo crédito estuviere afecto al pago de cédulas y a una emisión de bonos se pagará primero a los titulares de los bonos.*"

11º Los casos de reintegración concursal

Conforme al Art. 73.3 LC el derecho a la prestación que resulte a favor de cualquiera de los demandados como consecuencia de la rescisión tendrá la consideración de crédito contra la masa, que habrá de satisfacerse simultáneamente a la reintegración de los bienes y derechos objeto del acto rescindido, salvo que la sentencia aprecie mala fe en el acreedor, en cuyo caso se considerará crédito concursal subordinado.

12.º Las obligaciones contraídas por la administración concursal

Los que resulten de obligaciones válidamente contraídas durante el procedimiento por la administración concursal o, con la autorización o conformidad de ésta, por el concursado sometido a intervención.



- 13.º Los que resulten de obligaciones nacidas de la ley o de responsabilidad extracontractual del concursado con posterioridad a la declaración de concurso y hasta la eficacia del convenio o, en su caso, hasta la conclusión del concurso.
- 14.º Cualesquiera otros créditos a los que la LC atribuya expresamente tal consideración

Bajo este concepto, cómo menciona BELTRÁN<sup>781</sup> han de incluirse en todo caso los gastos de administración del concurso, *“es decir todos aquellos gastos indispensables para la custodia y conservación de los bienes que integran la masa, que – de forma sorprendente - no han sido expresamente considerados en la lista de créditos contra la masa. A los gastos de administración en sentido estricto se une, en su caso, todos los que ocasione la liquidación del patrimonio concursal”*.

En este sentido, con gran atino señala BELTRÁN los siguientes créditos contra la masa: *“Retribución de los administradores concursales (Art. 34.1; RD 1860/2004), los gastos justificados en que incurrieran en el cargo, que si bien no se mencionan en el precepto relativo a la remuneración de los administradores concursales también deberá imputarse a la masa cuando, efectivamente, se justifique su necesidad (así, respecto de los “gastos justificados de desplazamiento fuera del ámbito de la competencia territorial del juzgado en que se tramite el concurso, Art. 3.1-II; RD 1860/2004”), así como los honorarios de los expertos independientes consultados (Vid Art. 83.2LC, que exige que el detalle de esos honorarios se una al inventario)”*.

Por el contrario la retribución de los auxiliares delegados no corre a cargo de la masa sino de los propios administradores concursales y en proporción a la correspondiente a cada uno de ellos (Art. 33.2 LC).

Señala también BELTRÁN que los gastos de conservación y administración de los bienes puedan ser separados por sus titulares de conformidad con el Art. 80 LC, deben ser objeto de pago por la masa del concurso ya que en su opinión, a la cual me adhiero totalmente, no parece razonable que hayan de imputarse a los titulares.

Finalmente BELTRÁN indica que han de incluirse cómo créditos contra la masa aquellas obligaciones que puedan derivar de un enriquecimiento injusto, de un cobro de lo indebido o de una gestión de negocios ajenos de la masa es decir de los denominados cuasi-contratos.

---

<sup>781</sup> BELTRÁN, E., “Art. 84”, en ROJO-BELTRÁN (Coord.), *Comentario de la Ley Concursal*, Cit. Pg., 1523-1524.

## 2.- Créditos privilegiados

Como menciona ALEMANY<sup>782</sup> los privilegios son las excepciones positivas (*privilegia exigendi*). La acepción primigenia del privilegio (*privilegium*) se refería a disposiciones dictadas para una o varias personas concretamente determinadas (*privus*). Probablemente, no suponía algo favorable sino más bien perjudicial para el afectado. Paulatinamente, sin embargo, la noción de privilegio fue acercándose a la de *beneficium*, distinguiéndose las normas que derogan reglas generales inspiradas en motivos de justicia y equidad (*ius singulare*) frente a las prerrogativas abusivas de individuos, cargos o clases que constituyeron los antiguos privilegios. Con claridad, las Partidas (Partida III, título XVIII, Ley II) explicaban que "*privilegios tanto quiere decir como ley, que es dada y otorgada del Rey apartadamente a algún lugar, o algun home para fazerle bien e merced*" y Florencio GARCÍA GOYENA definía el privilegio en el Art. 1923 del proyecto de CC de 1851 como "*el derecho que concede la ley a un acreedor para ser pagado con preferencia a otros acreedores*".

### 2.1.- Con privilegio especial

En la enumeración que realiza el Art. 90 LC de los créditos con privilegio especial destaca sobremanera la inclusión de prácticamente todo el espectro de garantías reales que conoce nuestro ordenamiento e incluso nuestra práctica (por ejemplo, no hay más que ver la inclusión de la prenda de créditos), lo cual no quiere decir que todos los privilegios especiales recogidos en dicho precepto hayan de ser en sí mismos una garantía real. La mayoría, eso sí, serán garantías reales.

El aspecto esencial de este privilegio nace de la relación que existe con el objeto de la garantía. Son causas de preferencias que afectan a determinados bienes o derechos que engloban no solo las causas de preferencia de origen convencional como las garantías reales sino también las causas de preferencia de origen legal como las hipotecas legales o los privilegios especiales en sentido estricto.

La lista de privilegios especiales no representa en absoluto una graduación de dichos privilegios. El orden por el que los distintos privilegios especiales aparecen enumerados no denota una valoración de los diferentes privilegios. Se trata de una mera relación de causas de preferencia especial que no obedece a ningún criterio jerárquico, a diferencia de la lista de privilegios generales (Art. 91 LC en relación con el Art. 156 LC por el que se atenderá al pago por el orden establecido en el Art. 91 LC y, en su caso, a prorrata dentro de cada número).

La función de la lista es la de establecer una enumeración cerrada de los privilegios especiales admisibles en el concurso. No se contemplan algunos privilegios que son peculiares de ciertos Derechos forales, como las arras y la fiducia del Derecho navarro, o el derecho de retención del Derecho catalán o la propia prenda catalana, recogida en los Arts. 569 y ss., de la Ley 5/2006, de 10 de mayo, del Parlamento catalán, por el que se aprueba el Libro Quinto del Código Civil de Cataluña, relativo a los derechos reales y formado por 382 Arts. y en particular en lo que adolece al Capítulo IX (los derechos reales de garantía: retención, prenda, anticresis, hipoteca – Art. 569-1 a Art. 569-49 Ley 5/2006)

La LC exige para el reconocimiento del privilegio, el cumplimiento de todos los requisitos y formalidades necesarios para que esas garantías sean oponibles frente a terceros (con excepción de hipoteca legal tácita y los refaccionarios de los trabajadores). Por ejemplo para que una hipoteca pueda gozar de privilegio especial es necesario que pueda ser oponible a terceros (Art. 90.2 LC).

---

<sup>782</sup> Vid ALEMANY EGUIDAZU, J., "Subordinación contractual y subordinación concursal", *La Ley*, Año XXV, Num 6004. Lunes, 26 de abril de 2004, artículo, en mi opinión, extraordinariamente interesante para comprender el régimen de la subordinación concursal tras la entrada en vigor de la LC.

La falta de oponibilidad frente a terceros se convertiría en una falta de oponibilidad frente al concurso. Es una consecuencia puramente lógica de la doctrina general de las garantías reales y del concurso<sup>783</sup>.

Sin embargo el requisito de la oponibilidad de las garantías se extiende a los numerales 1.º a 5.º de la lista del Art. 90 LC. Por un lado dentro de esos numerales se mezclan privilegios especiales que cuentan con muy diversos requisitos de oponibilidad frente a terceros. Por otro escapan del mismo los créditos recogidos en el apartado 6º, esto es, los garantizados con prenda constituida en documento público, sobre los bienes o derechos pignorados que estén en posesión del acreedor o de un tercero y las prendas de créditos, bastando en este caso que consten en documento con fecha fehaciente.

De este modo, puede distinguirse, junto al primer grupo de privilegios especiales que requieren medidas de publicidad registral, otro grupo de privilegios especiales que no requieren medidas de publicidad registral de acuerdo con su legislación específica, como la anticresis (Art. 90.1-2.º) o la prenda de valores anotados en cuenta (Art. 90.1-5.º), que requiere la inscripción en el registro de anotaciones, pero que no puede entenderse como una medida de publicidad registral, sino como una medida equivalente de la desposesión del deudor en la prenda manual.

De la dicción legal, podría deducirse que la LC pretende que la anticresis, para ser reconocida, sea inscrita en el Registro de la Propiedad, por tratarse de un derecho real (*vid* Art. 2 LH). No obstante, el régimen propio de la anticresis, contenido en el CC, no hace alusión alguna a la publicidad registral (*vid* Arts. 1881 y ss. CC), sino que el único requisito de oponibilidad de la anticresis es la desposesión del inmueble.

La LC exceptúa expresamente del cumplimiento de los requisitos de oponibilidad a las hipotecas legales tácitas y al privilegio refaccionario de los trabajadores. Ello es conforme con la naturaleza de causas de preferencia de origen legal que presentan esos privilegios especiales. Por este motivo, estos privilegios especiales existen desde el momento en que surgen los créditos, con los elementos que especifican las normas legales que contemplan esas causas de preferencia. Así, al nacer como privilegios especiales por ministerio de la ley, no es preciso que se cumpla ningún requisito adicional de publicidad.

Antes de la entrada en vigor de la LC, el derecho concursal había observado como los privilegios especiales habían sufrido una importante eclosión por la desbordante proliferación de garantías reales y privilegios en la legislación especial.

En sede de quiebra y concurso de acreedores no existía una norma que agrupase a todos los privilegios especiales (especiales y generales y mobiliarios e inmobiliarios figuraban entremezclados –*ex* Art. 913 y ss., Ccom y 1922-23 CC).

Veamos con detenimiento cuáles son estos créditos:

#### 2.1.a) Créditos garantizados por hipoteca voluntaria o legal, inmobiliaria o mobiliaria o con prenda sin desplazamiento:

En el Art. 90.1.1º, la LC señala como créditos privilegiados los garantizados con hipoteca voluntaria o legal, inmobiliaria o mobiliaria, o con prenda sin desplazamiento<sup>784</sup>, sobre los bienes hipotecados o pignorados<sup>785</sup>.

<sup>783</sup> GARRIDO, J.M., "Créditos con privilegio especial", Cit. Pg., 1632.

<sup>784</sup> Sobre la reforma introducida por la DF 3ª de la Ley 41/2007 de reforma del mercado hipotecario en relación con la facilidad a los operadores financieros de un mecanismo alternativo y opcional para pignorar créditos y si van a tener que hacerlo mediante la

A ellos hay que unir por aplicación de la DF 19ª LC a los tenedores de bonos y cédulas hipotecarias y cédulas territoriales.

***"Disposición Final Decimonovena. Reforma de la Ley del Mercado Hipotecario y de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.***

*1. Se añaden dos nuevos párrafos al Art. 14 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del Mercado Hipotecario, como apartado segundo, con la siguiente redacción:*

*«En caso de concurso, los tenedores de cédulas y bonos hipotecarios gozarán del privilegio especial establecido en el número 1.º del apartado 1 del Art. 90 de la Ley Concursal.*

*Sin perjuicio de lo anterior, se atenderán durante el concurso, de acuerdo con lo previsto en el número 7.º del apartado 2 del Art. 84 de la Ley Concursal, y como créditos contra la masa, los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas y bonos hipotecarios emitidos y pendientes de amortización en la fecha de solicitud del concurso hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos hipotecarios que respalden las cédulas y bonos hipotecarios. »*

*2. Se añade un apartado séptimo al Art. 13 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, con la siguiente redacción:*

*«Séptimo. En caso de concurso, los tenedores de cédulas territoriales gozarán del privilegio especial establecido en el número 1.º del apartado 1 del Art. 90 de la Ley Concursal.*

*Sin perjuicio de lo anterior, se atenderán durante el concurso, de acuerdo con lo previsto en el número 7.º del apartado 2 del Art. 84 de la Ley Concursal, y como créditos contra la masa, los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas territoriales emitidas y pendientes de amortización en la fecha de solicitud del concurso hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos que respalden las cédulas.»"*

Sin embargo, el Art. 14 LMH fue nuevamente objeto de reforma mediante la Ley 41/2007, cuyas características esenciales ya han sido descritas con detenimiento mas arriba<sup>786</sup>.

De entre las hipotecas<sup>787</sup>, gozan de privilegio especial:

- a) voluntarias y legales (Art. 137 LH);
- b) mobiliarias e inmobiliarias;
- c) expresas y tácitas.

La hipoteca inmobiliaria voluntaria (Arts. 137 a 157 LH) tiene su origen en la autonomía privada: El Art. 138 LH expresamente señala que *"son hipotecas voluntarias las convenidas entre partes o impuestas por disposición del dueño de los bienes sobre los que se establezcan y sólo podrán constituir las quienes tengan la libre disposición de aquéllos o, en caso de no tenerla, se hallen autorizados para ello con arreglo a las leyes"*.

---

inscripción en el Registro de Bienes Muebles y las consecuencias inculcadas en el mercado financiero, vid CARRASCO PERERA, A., "Nuevos dilemas en el mercado de las garantías reales: prendas registradas y prendas no registradas sobre los derechos de crédito", *Diario La Ley*, Año XXIX, Numero 6867, de 23 de enero de 2008.

<sup>785</sup> GÓMEZ GÁLLIGO, J, "La colisión entre el crédito laboral superprivilegiado y el crédito garantizado con hipoteca en caso de concurso del deudor", *AdC*, Num 3, Pgs., 187-203.

<sup>786</sup> *Vid supra* Parte Sexta, Título Primero, Capítulo 2.

<sup>787</sup> Sobre las garantías reales en el concurso se puede consultar OLAVARRÍA TÉLLEZ, A, "Créditos con garantía real", *Estudios sobre la Ley Concursal*, Cit. Pg., 3797 y ss.; IRIBARREN BLANCO, M., "El acreedor con garantía hipotecaria en la Ley Concursal", *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, Tomo 4, Pgs., 3759-3771.

Es preciso que quien constituya la hipoteca sea propietario, tenga la libre disposición de sus bienes y tenga la voluntad de constituir la hipoteca para asegurar el cumplimiento de una obligación principal.

Basta, por tanto, con la voluntad del propietario y con el cumplimiento de los requisitos de forma pública y publicidad registral para que la garantía real sea oponible a terceros y otorgue, en consecuencia, un derecho de preferencia especial sobre el inmueble (Arts. 13 y 145 LH)<sup>788</sup>.

La hipoteca se constituye sobre la propiedad de un inmueble, pero también es posible constituir la sobre derechos reales que graven un inmueble. Así, la hipoteca puede constituirse también sobre el usufructo de un inmueble, sobre bienes o derechos ya hipotecados, sobre una hipoteca (subhipoteca), o sobre un derecho de superficie, o de retracto convencional.

El objeto de la preferencia especial es, por tanto, un inmueble o un derecho real sobre un inmueble.

La hipoteca se extiende a los elementos que integren el inmueble en el momento de exigir el cumplimiento de la obligación garantizada, tales como el suelo, las accesiones naturales, las edificaciones preexistentes, las plantaciones, las mejoras, etc. (Art. 1877 CC, Art. 108-1.º LH, Arts. 109, 110 y 111 LH, Art. 215 RH).

La hipoteca se extiende también, por aplicación legal del principio de subrogación real, a las indemnizaciones por seguros sobre el inmueble (Art. 1877 CC; Art. 109 LH).

Además, es posible extender, convencionalmente, el objeto de la hipoteca para que ésta comprenda también los bienes inmuebles por destino, como las pertenencias (Art. 111-1.º LH), y los frutos pendientes, naturales o civiles (Art. 111-2.º y 3.º LH)<sup>789</sup>.

La hipoteca voluntaria precisa, como único requisito de fondo, del consentimiento del propietario del bien, siempre que éste tenga la libre disposición de sus bienes (Arts. 1857 CC y 138 LH).

Desde el punto de vista formal, se requiere que la hipoteca conste en escritura pública y que sea inscrita en el Registro de la Propiedad (cfr. Arts. 1875 CC y 145 LH). La inscripción tiene efectos constitutivos respecto de la creación del derecho real de hipoteca. Se considera como fecha de la inscripción de la hipoteca la fecha del asiento de presentación, que, deberá constar en la inscripción misma (Art. 24 LH).

Para determinar la preferencia entre dos o más inscripciones de igual fecha, relativas a una misma finca, se atenderá a la hora de la presentación en el Registro de los títulos respectivos (Art. 25 LH).

En la constitución de la hipoteca debe expresarse la obligación que queda garantizada (Arts. 1857-1.º CC y 12 LH), que puede ser de cualquier tipo, incluidas las obligaciones sujetas a condición (Arts. 1861 CC y 105 LH).

---

<sup>788</sup> GARRIDO, J.M., "Créditos con privilegio especial", Cit. Pg., 1612.

<sup>789</sup> *Ibidem*.

A pesar de la necesidad de expresar el crédito cubierto por la hipoteca, el importe del crédito puede determinarse con posterioridad a la constitución de la hipoteca (*vid* Arts. 12, 153 y 219-1.º LH).

En opinión de GARRIDO, las normas sobre la extensión de la hipoteca a los intereses (Art. 114 LH) y a las costas (Art. 235-9.ª RH) han de entenderse inaplicables en el concurso<sup>790</sup>. Me extraña dicha opinión, cuando la LC (Art. 59) relativo a la suspensión del devengo de intereses, señala que quedará suspendido el devengo de los intereses, legales o convencionales, salvo los correspondientes a los créditos con garantía real (entre ellos, en mi opinión, los cubiertos por hipoteca), que serán exigibles hasta donde alcance la respectiva garantía (esto es, la realización del bien, pues los no cubiertos tendrán la consideración de créditos subordinados *ex* Art. 92.3º LC). Así expresamente lo indica el Art. 59.1 LC *in fine*: “Los créditos derivados de los intereses tendrán la consideración de subordinados a los efectos de lo previsto en el Art. 92.3 de esta Ley”.

La única hipoteca que es relevante a efectos de la clasificación de créditos en el concurso es la hipoteca constituida por el deudor, ya que la preferencia especial en el concurso ha de referirse a los bienes que forman parte de la masa activa, que son aquellos sobre los que se ejecutan los créditos contra el deudor<sup>791</sup>.

Además de las hipotecas voluntarias, persisten en nuestro derecho como créditos preferentes las hipotecas legales (hipotecas especiales sobre bienes hipotecables del deudor sin necesidad del consentimiento de éste pues las confiere la ley y no la autonomía privada –Cfr. Art. 158.2 LH-), así como las hipotecas legales tácitas que explícitamente se reconocen en el párrafo 2 *in fine* del Art. 90 LC. Amén de ser un mero residuo histórico, pocas son las razones que pueden esgrimirse a favor de la pervivencia de estas garantías, que cuando menos, no deberían de haber gozado de semejante tratamiento prelativo, pues su justificación como tales preferencias carece de una congruente racionalidad<sup>792</sup>. Como observaremos muchas de las hipotecas legales quedan postergadas a meros créditos subordinados por la especial relación entre el deudor y acreedor hipotecario. Por otro, se critica su inclusión tanto por su obsolescencia como por su poca utilización práctica.

Veamos cuales son, pues, dichos créditos privilegiados<sup>793</sup>:

---

<sup>790</sup> *Ibidem*.

<sup>791</sup> *Ibidem*.

<sup>792</sup> VEIGA COPO, A., “Los créditos privilegiados...”, Cit. Pg., 144; GARRIDO, J.M., “La graduación de los créditos”, en *La reforma de la legislación concursal*, (ROJO, Dir) Madrid 2003, Pg., 229.

<sup>793</sup> Sólo tienen el carácter de hipotecas legales las admitidas expresamente por las leyes con tal carácter (Art. 158 LH). Las personas a cuyo favor concede la Ley hipoteca legal no tendrán otro derecho que el de exigir la constitución de una hipoteca especial suficiente para la garantía de su derecho. No obstante para que las hipotecas legales queden válidamente establecidas se necesita la inscripción del título en cuya virtud se constituyan (Art. 159 LH)

La hipoteca legal, una vez constituida e inscrita, surte los mismos efectos que la voluntaria (Art. 161 LH). Las hipotecas legales inscritas subsistirán hasta que se extingan los derechos para cuya seguridad se hubieren constituido, y se cancelarán en los mismos términos que las voluntarias (Art. 164 LH).

Según el Art. 168 LH tienen derecho a exigir hipoteca legal:

a) Las mujeres casadas sobre los bienes de sus maridos: Por las dotes que les hayan sido entregadas solemnemente bajo fe de Notario. Por los parafernales que con la solemnidad anteriormente dicha hayan entregado a sus maridos. Por las donaciones que los mismos maridos les hayan prometido dentro de los límites de la Ley. Por cualesquiera otros bienes que las mujeres hayan aportado al matrimonio y entregado a sus maridos con la misma solemnidad.

b) Los reservatarios sobre los bienes de los reservistas en los casos señalados por los Arts 811, 968 y 980 del CC y en cualesquiera otros comprendidos en leyes o fueros especiales.

A pesar de su denominación, las hipotecas legales no surgen por efecto directo de la ley, sino que es preciso que se practique la correspondiente inscripción en el Registro de la Propiedad para que la causa de preferencia nazca (Art. 159 LH).

Cada uno de los supuestos de hipoteca legal presenta distintas peculiaridades, en razón de las circunstancias tenidas en cuenta por el legislador para el establecimiento de la causa de preferencia.

En todos ellos, el sujeto tiene el derecho de pedir la constitución de una hipoteca sobre cualquiera de los bienes hipotecables del sujeto obligado (Art. 160 LH).

A) Existe una serie de hipotecas legales que se otorgan a favor de las mujeres casadas sobre los bienes de sus maridos. Estas hipotecas legales son inaplicables al régimen matrimonial actualmente en vigor en el Derecho común, y sólo pueden aplicarse en algunos regímenes forales, aunque también en esos Derechos forales sufren un proceso de desuso debido a los cambios sociales experimentados. Dentro de este grupo de hipotecas legales se encuentran:

- la hipoteca dotal (Arts. 169 y ss. LH);
- la hipoteca para asegurar las donaciones por razón del matrimonio (Art. 175 LH); y
- la hipoteca por los bienes parafernales (Art. 176 LH) y por otros bienes aportados al matrimonio (Art. 168.1, letra d), LH).

En todo caso, estas hipotecas legales quedan privadas de efectos en el concurso, ya que los créditos de los cónyuges contra el concursado tienen la calificación legal de subordinados (Art. 92-5º LC, en relación con el Art. 93.1-1º LC), lo que determina la pérdida de la garantía real (Art. 97.2 LC).

B) Los menores e incapacitados tienen la posibilidad de constituir hipotecas sobre los bienes de sus administradores, para garantizarse frente a las posibles responsabilidades de éstos. Así, existe una hipoteca legal a favor de los menores bajo la patria potestad (Arts. 190 y 191 LH) y de todos aquéllos sometidos a tutela (Art. 192 LH).

La hipoteca de los menores sobre los bienes de los padres debería quedar sin efecto, en virtud de la consideración de los hijos como personas especialmente relacionadas con el deudor (Art. 92-5º LC, en relación con el Art. 93.1-2º LC, y Art. 97.2 LC).

---

c) Los hijos sometidos a la patria potestad por los bienes de su propiedad usufructuados o administrados por el padre o madre que hubieran contraído segundo matrimonio, y sobre los bienes de los mismos padres.

d) Los menores o incapacitados sobre los bienes de sus tutores, por los que éstos administren y por la responsabilidad en que incurrieren, a no ser que presten, en lugar de la fianza hipotecaria, otra garantía establecida y autorizada por el Código Civil.

e) El Estado, las provincias y los pueblos, sobre los bienes de los que contraten con ellos o administren sus intereses, por las responsabilidades que contrajeron éstos, de conformidad con lo establecido en las leyes y reglamentos.

f) El Estado sobre los bienes de los contribuyentes en los casos establecidos en esta Ley, además de la preferencia que a su favor se reconoce en el Art. 194 LH.

g) Los aseguradores sobre los bienes de los asegurados, también en los casos establecidos en la LH, además de la preferencia que a su favor reconoce el Art. 196 LH.

- C) En los casos en los que exista reserva sobre bienes objeto de sucesión, los reservatarios tienen derecho a constituir una hipoteca legal por los bienes reservados (Art. 184 y ss. LH, en relación con los Arts. 811, 968 y 980 CC). Los supuestos de reserva están relacionados con la sucesión de descendientes a favor de ascendientes, y con los diversos supuestos de reserva viudal.

Esta hipoteca queda también privada de efectos en el concurso, puesto que los beneficiarios de la misma son, en todo caso, personas especialmente relacionadas con el deudor (Art. 92-5º LC, en relación con el Art. 93.1 LC y Art. 97.2 LC).

- D) La Administración pública cuenta con la posibilidad de constituir hipotecas sobre los bienes del deudor de cualquier tipo de créditos públicos.

En particular, la Hacienda Pública tiene reconocida esta posibilidad en sus propias normas de recaudación (Art. 36 del Real Decreto 1684/1990, de 20 de diciembre, *por el que se aprueba el Reglamento General de Recaudación*).

Además, la LH reconoce la facultad de constituir hipoteca sobre los bienes de los que contraten con el Estado, provincias o pueblos, o administren los intereses públicos (Art. 168.5 LH; Art. 193 LH), aunque las normas de contratación administrativa prevén la prestación de otras garantías para cubrir esas responsabilidades.

- E) En los contratos de seguro sobre los inmuebles, se concede al asegurador al que se adeudan dos anualidades la posibilidad de constituir hipoteca sobre el inmueble asegurado (Arts. 195 y 197 LH).

Las hipotecas legales tácitas son causas de preferencia especial con las que la ley protege determinados créditos sin necesidad de inscripción.

Por tanto, las hipotecas legales tácitas conforman privilegios especiales inmobiliarios en sentido estricto, ya que la causa de preferencia procede directamente de la ley, y no es necesaria intervención alguna por parte del acreedor. La hipoteca legal tácita, en consecuencia, se sitúa fuera del sistema registral, lo que impide la aplicación de las normas generales sobre graduación. La consecuencia es que la hipoteca legal tácita es siempre una hipoteca privilegiada, que se impone a las hipotecas objeto de inscripción.

- A) Existen diferentes referencias a la hipoteca legal tácita sobre los inmuebles por los tributos que gravan los mismos.

Así, el CC (Art. 1922-4.º CC -Los créditos a favor del Estado, de las Comunidades Autónomas o de las Entidades Locales, por razón de los tributos que gravan periódicamente los bienes o derechos inscribibles en un Registro Público o sus productos directos, ciertos o presuntos, respecto de dichos bienes, derechos o productos, para el cobro de las deudas devengadas y no satisfechas correspondientes al año natural en que se exija el pago y al inmediato anterior en los términos previstos en su legislación especial-);y

La LH (Art. 194 LH; Art. 271 RH) establecen una hipoteca legal tácita a favor del Estado, las provincias y ayuntamientos sobre los bienes inmuebles sobre los que gravan impuestos, por la última anualidad de los mismos.

Así se prevé en la legislación tributaria de haciendas locales (Art. 76 LHL).



Sin embargo, la legislación tributaria ha extendido el privilegio de la Hacienda Pública a dos anualidades (Art. 78 LGT).

Además, tiene naturaleza de hipoteca legal tácita la afección prevista en la legislación tributaria (Art. 79.2 LGT) sobre los bienes y derechos transmitidos para el pago de las cantidades correspondientes a los tributos que graven las transmisiones de bienes inmuebles, es decir, el impuesto de transmisiones patrimoniales (Art. 5.1 del Texto Refundido de la Ley, 1/1993, de 24 de septiembre *del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales*), el impuesto de sucesiones y donaciones (Art. 9.1 del Reglamento del *Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones*), el IVA, el Impuesto de Renta de Aduanas y el impuesto por transmisiones de inmuebles situados en España por sujetos pasivos no residentes que actúen sin establecimiento permanente (Art. 19.3-2.º LIRPF).

- B) Los aseguradores cuentan con una hipoteca legal tácita sobre el inmueble asegurado (Art. 196 LH), siempre que se adeuden menos de dos anualidades, ya que, en otro caso, la protección del asegurador debe verificarse mediante una hipoteca legal expresa.
- C) Aunque no esté calificado expresamente como hipoteca legal tácita, el privilegio establecido a favor de la comunidad de propietarios en la Ley de Propiedad Horizontal (Art. 9.1-e, LPH) es asimilable en su estructura y efectos a una hipoteca legal tácita. El privilegio recae sobre el inmueble del copropietario que no contribuya al pago de las cuotas correspondientes a la última anualidad, y la parte vencida de la corriente que se refieran a los gastos generales para el sostenimiento del inmueble; sus servicios, tributos, cargas y responsabilidades que no sean susceptibles de individualización.
- D) El pago del capital y de los intereses de las cédulas hipotecarias está garantizado por una hipoteca legal tácita sobre todas las hipotecas que en cualquier momento consten inscritas a favor de la entidad emisora (Art. 12 LMH).

La hipoteca legal tácita no está sujeta (Art. 90.2 LC) a los requisitos de oponibilidad del resto de privilegios especiales y no existe punto de referencia temporal para la graduación de privilegios en caso de colisión de privilegios sobre el mismo bien, ya que el principio de prioridad temporal no es aplicable (*vid* Art. 155.3 LC), por lo que la prioridad viene determinada por la propia regulación de la hipoteca legal tácita. Al respecto, existe un principio general a tenor del cual toda hipoteca legal tácita es una hipoteca privilegiada, que se antepone a las hipotecas inscritas, aunque lo hayan sido con anterioridad al nacimiento del crédito tutelado por la hipoteca legal tácita (*vid* Art. 194 LH<sup>794</sup>).

Por virtud de lo dispuesto en el Art. 3 de la Ley de 16 de diciembre de 1954 *sobre hipoteca mobiliaria y prenda sin desplazamiento de posesión (LHMPSDP)* la hipoteca mobiliaria y la prenda sin desplazamiento se constituirán en escritura pública. No obstante, la prenda sin desplazamiento podrá también constituirse mediante póliza intervenida cuando se trate de operaciones bancarias o se refiera a cualquiera de los supuestos comprendidos en el Art. 93 del

794

El Art. 194 LH señala que:

“1.- El Estado, las provincias o los pueblos tendrán preferencia sobre cualquier otro acreedor y sobre el tercer adquirente, aunque hayan inscrito sus derechos en el Registro, para el cobro de la anualidad corriente y de la última vencida y no satisfecha de las contribuciones o impuestos que graven los bienes inmuebles.

2.- A los efectos del párrafo anterior, se entenderá por anualidad vencida la constituida por los cuatro trimestres del ejercicio económico anterior al corriente, sea cualquiera la fecha y periodicidad de la obligación fiscal de pago.

3.- Para tener igual preferencia por mayor suma que la correspondiente a dichas dos anualidades, podrán exigir el Estado, las provincias o los pueblos la constitución de una hipoteca especial, en la forma que determinen los Reglamentos administrativos. Esta hipoteca no surtirá efecto sino desde la fecha en que quede inscrita.”

CCom. La escritura o la póliza, en su caso, deberán ser inscritas en el Registro de la Propiedad. La falta de inscripción de la hipoteca o de la prenda en el Registro privará al acreedor hipotecario o pignoraticio de los derechos que, respectivamente, les concede la mencionada Ley.

La hipoteca mobiliaria es una garantía real convencional, no posesoria y dotada de publicidad registral, cuya peculiaridad más importante es que recae sobre bienes muebles identificables.

Únicamente podrán ser hipotecados: Los establecimientos mercantiles, los automóviles y otros vehículos de motor, así como los tranvías y vagones de ferrocarril, de propiedad particular, las aeronaves, la maquinaria industrial, la propiedad intelectual y la industrial y los siguientes activos, en virtud de la reforma introducida en la LHMPSPD por la Ley 41/2007.

Hay que tener presente la DF 3ª de la Ley 41/2007, que modifica la Ley de Hipoteca Mobiliaria y Prenda sin Desplazamiento de Posesión, de 16 de diciembre de 1954:

En particular realiza tres modificaciones, en mi opinión, de gran relevancia:

Mediante el apartado 1 de la DF 3ª se modifica el Art. 2 de la LHMPSPD que queda redactado del siguiente modo:

*“1 (nuevo). Carecerá de eficacia el pacto de no volver a hipotecar o pignorar los bienes ya hipotecados o pignorados, por lo que podrá constituirse hipoteca mobiliaria y prenda sin desplazamiento de posesión sobre bienes que ya estuvieren hipotecados o pignorados, aunque lo estén con el pacto de no volver a hipotecar o pignorar.*

*También podrá constituirse hipoteca mobiliaria o prenda sin desplazamiento sobre el mismo derecho de hipoteca o prenda y sobre bienes embargados o cuyo precio de adquisición no se hallare íntegramente satisfecho.*

*El presente apartado carecerá de efectos retroactivos.”*

Observamos que la Ley 41/2007 permite la creación de hipotecas mobiliarias o prendas sin desplazamiento de segundo y consecutivos rangos, incluso con pacto de no volver a hipotecar o pignorar.

Mediante el apartado 2 de la DF 3ª se introduce un párrafo 4 al Art. 8 de la LHMPSPD, con el siguiente tenor:

*“Los créditos garantizados con hipoteca mobiliaria o prenda sin desplazamiento podrán servir de cobertura a las emisiones de títulos del mercado secundario.”*

Tendrá su importancia cuando los emisores dispongan de carteras suficientes para poder emitir valores negociables respaldados por este tipo de garantías reales. Pero para ello es necesario ver el siguiente punto de la reforma (el tercero), ya que es el que se va a encargar de ampliar el hasta ahora estrecho ámbito de aplicación de la LHMPSPD.

Mediante el apartado 3 de la DF 3ª se introducen los párrafos 2 y 3 al Art. 54 la LHMPSPD con el siguiente tenor:

*“Podrán sujetarse a prenda sin desplazamiento los créditos y demás derechos que correspondan a los titulares de contratos, licencias, concesiones o*

subvenciones administrativas siempre que la Ley o el correspondiente título de constitución autoricen su enajenación a un tercero.

Una vez constituida la prenda, el Registrador comunicará de oficio esta circunstancia a la Administración Pública competente mediante certificación emitida al efecto.

Los derechos de crédito, incluso los créditos futuros, siempre que no estén representados por valores y no tengan la consideración de instrumentos financieros a los efectos de lo previsto en el Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública, podrán igualmente sujetarse a prenda sin desplazamiento. Para su eficaz constitución deberán inscribirse en el Registro de Bienes Muebles<sup>795</sup>.

En relación con la última modificación reseñada, comparto la opinión de la doctrina más reciente de que la nueva regla no tiene por qué derogar la preexistente<sup>796</sup> y que el sistema registral establecido para la formalización de derechos reales sobre derechos de crédito ha de figurar más como una opción que como una imposición imperativa de tipo negocial único para las prendas de créditos. En este sentido CARRASCO<sup>797</sup> señala seis razones que son incontestables:

*“La primera deviene en que la prenda de créditos está directamente fundada en normas sustantivas del Derecho civil y mercantil, que no han sido afectadas por la reforma. El Art. 90.1.6.º LC presupone que hay un derecho sustantivo aplicable a dichas prendas. Lo presupone el Art. 1868 CC, que sólo puede tener sentido cabal aplicado a las prendas de crédito. Lo presuponen los arts 56 y 57 LSA y los arts 9, 26 y 99 LCS y el Art. 10 LMV. Ninguna de estas prendas ha sido nunca una prenda sin desplazamiento de la LHMPD.*

*Segunda razón. Sería extraño que sobre créditos no representados por valores no cupiera en España otro tipo de garantía pignoraticia que la prenda sin desplazamiento. Téngase presente que ninguno de los bienes sobre los que pueden recaer las garantías reguladas en la LHMPD son bienes que no puedan estar sujetos a otra forma de garantía distinta de la hipoteca mobiliaria o la prenda sin desplazamiento. Todos los bienes allí descritos (salvo mercaderías, quizá) pueden someterse a prenda ordinaria, a reserva de dominio, a leasing financiero, a transmisión fiduciaria del dominio. ¿Por qué iba a ser distinto en el caso de créditos, que ni tan siquiera fueron concebidos en origen como activos susceptibles de ser objeto de prenda sin desplazamiento?*

*Tercera razón. En Cataluña es posible, y sigue siendo posible, pignorar créditos conforme al procedimiento ordinario, sin registro. Es evidente que no puede resultar de*

<sup>795</sup> Aunque ya nos hemos referido sobre este artículo periodístico elaborado por el catedrático de Derecho Civil ROCA GUILLAMÓN, entiendo igualmente necesario reproducir la cita elaborada mas arriba en relación con la necesidad de otorgar prendas sin desplazamiento de posesión sobre derechos de crédito, incluso futuros que tengan que ser objeto de inscripción registral, *vid* el interesante artículo escrito por ROCA GUILLAMÓN, J, “Mas garantías para las operaciones financieras” en Expansión de 5 de mayo de 2008, Pg., 46, donde señala su opinión, a la cual me adhiero, de que esta última reforma no era en absoluto necesaria por cuanto todas las prendas de derechos de crédito, incluso futuros se realizaban por medio de prendas con desplazamiento de posesión, donde se daba traslado posesorio del objeto de la prenda (Art. 1963 CC) mediante la comunicación al deudor cedido, como ocurre en las cesiones de crédito.

<sup>796</sup> CARRASCO PERERA, A. “Nuevos dilemas...”, Cit, Pg., 2.

<sup>797</sup> *Ibidem*.

*una norma como la disp. final 3.ª de la Ley 41/2007 que en el resto del Estado sólo se puedan pignorar créditos en forma de prenda sin desplazamiento.*

*Cuarta razón. Para que la pretensión de exclusividad de la prenda sin desplazamiento tuviera sentido, tendrían que haberse sometido al mismo régimen las cesiones de créditos con fines de garantía. Esto no se ha hecho, y estas cesiones gozan de renovada salud en el nicho regulatorio de la disp. final 3.ª de la Ley 1/1999, en la nueva versión dada por la Ley 30/2007 (de Contratos del Sector Público), sin necesidad de documento público ni de inscripción registral. Sería una incongruencia enorme que las prendas de crédito estuvieran sujetas a un régimen tan diverso, salvo que se procediera a recalificar como prendas de esta clase toda forma de cesión de créditos con recurso, y declarar nulas las no inscritas en el RBM. Y como en el crédito comercial y financiero no puede permitirse en España una enormidad de esta categoría —a riesgo de quedar excluidos de los circuitos económicos propios de los países desarrollados— es de nuevo claro que la propuesta de interpretación exclusivista no debe prosperar.*

*Quinta razón. Como es sabido, el Art. 90.1.6.º LC concede privilegio especial en el concurso a las prendas de crédito, con tal de estar constituidas en documento de fecha cierta. Y es evidente que la disp. final 3.ª de la Ley 41/2007 no ha tenido como propósito corregir semejante decisión del legislador concursal, ni crear un doble régimen de validez de las prendas de créditos, según el conflicto (de tercería, normalmente) se presente dentro o fuera del concurso.*

*Sexta razón. La disp. final 3.ª de la Ley 41/2007 no puede haber tenido como objetivo hacer posible la pignoración de créditos en España, y precisamente mediante la fórmula de la prenda sin desplazamiento. Es evidente que la prenda de créditos está plenamente reconocida en España por la jurisprudencia (cfr. CARRASCO/CORDERO/MARÍN, Tratado de los derechos de garantía, 2002, págs. 872-873) y es la garantía real de la que más uso se hace en el crédito comercial. En consecuencia, como no puede decirse que la nueva Ley haya abierto una posibilidad que antes no existía, la interpretación exclusivista tendría que proponer que la disposición final comentada ha tenido como propósito prohibir cualquier otra forma de pignoración de créditos distinta de la prenda sin desplazamiento. Mas es claro que esta disposición no puede interpretarse como una norma prohibitiva, ni podría ser aceptada ninguna interpretación que quisiera proponer este carácter. Todavía más, no puede concebirse que ésta fuera una norma prohibitiva sin determinar su alcance retroactivo. Como la norma no se pronuncia sobre su eficacia retroactiva (compárese con la nueva versión del Art. 2 LHMPSPD), es seguro que no ha tenido como propósito prohibir ninguna forma de contratación, sino abrir una posibilidad que antes no existiera. Las normas que crean nuevas posibilidades de acción no requieren reglas de Derecho transitorio”.*

Se podrán hipotecar el derecho real de hipoteca mobiliaria y los bienes comprendidos en los Arts. 52, 53 y 54 de la LHMPSPD relativos a la prenda sin desplazamiento así como bienes o derechos previamente embargados, pignorados o sujetos a otra garantía.

La hipoteca sobre establecimiento mercantil es la más compleja, ya que permite establecer un contenido mínimo, un contenido natural —a falta de pacto expreso—, y un contenido máximo. El contenido mínimo de esta hipoteca abarca el derecho de arrendamiento del establecimiento mercantil y las instalaciones fijas o permanentes propiedad del titular del establecimiento (Art. 20 LHMPSPD); el contenido natural incluye, además, el nombre comercial, el rótulo del establecimiento, las marcas y demás derechos de propiedad industrial e intelectual, las máquinas, el mobiliario y los utensilios de trabajo (Art. 21 LHMPSPD); y el contenido máximo se amplía a las mercaderías y materias primas (Art. 22 LHMPSPD).

Aunque esté contemplada en una ley especial (la Ley de Hipoteca Naval, de 21 de agosto de 1893), la hipoteca naval ha de ser considerada también como un tipo de hipoteca mobiliaria, que recae sobre el buque y también sobre sus pertenencias, salvo pacto en contrario (Art. 7 LHN).

Al consentimiento del deudor es preciso añadir la forma de escritura pública y la inscripción en el registro (Art. 3 LHMPSPD).

Las hipotecas mobiliarias se registran en el registro de hipoteca mobiliaria y prenda sin desplazamiento, salvo las hipotecas sobre aeronaves, que se inscriben en el Registro mercantil en el que esté inscrita la aeronave (Art. 69-4.<sup>a</sup> LHMPSPD; Art. 182 y ss. RRM 1956), y las hipotecas navales, que siguen el mismo modelo de publicidad registral, y que no necesitan constar en escritura pública (Art. 3 LHN, Art. 14 LHN).

Las hipotecas mobiliarias sobre derechos de propiedad industrial pueden también inscribirse en sus registros especiales (Art. 76 LHMPSPD; Art. 79 LP)<sup>798</sup>.

Podrán constituir prenda sin desplazamiento (Art. 52 LHMPSPD) los titulares legítimos de explotaciones agrícolas, forestales y pecuarias sobre los siguientes bienes: Los frutos pendientes y las cosechas esperadas dentro del año agrícola en que se celebre el contrato, los frutos separados o productos de dichas explotaciones. Si no estuvieren almacenados, se determinará el lugar en que hubieren de depositarse. También los animales, así como sus crías y productos y las máquinas y aperos de las referidas explotaciones.

Así mismo, (Art. 53 LHMPSPD) podrá constituirse prenda sin desplazamiento sobre los bienes que a continuación se expresan, aunque no formen parte de las explotaciones antes mencionadas: Las máquinas y demás bienes muebles identificables por características propias, como marca y número de fabricación, modelo y otras análogas, que no reúnan los requisitos exigidos en el Art. 42 LHMPSPD (sobre los requisitos de la hipoteca sobre maquinaria industrial) y las mercaderías y materias primas almacenadas.

Finalmente, como ya he señalado, el Art. 54 LHMPSPD (reformado por la Ley 41/2007) establece que de igual manera serán susceptibles de prenda sin desplazamiento las colecciones de objetos de valor artístico e histórico, como cuadros, esculturas, porcelanas o libros, bien en su totalidad o en parte; también podrán serlo dichos objetos, aunque no formen parte de una colección.

Podrán sujetarse a prenda sin desplazamiento los créditos y demás derechos que correspondan a los titulares de contratos, licencias, concesiones o subvenciones administrativas siempre que la Ley o el correspondiente título de constitución autoricen su enajenación a un tercero. Una vez constituida la prenda, el Registrador comunicará de oficio esta circunstancia a la Administración Pública competente mediante certificación emitida al efecto.

Los derechos de crédito, incluso los créditos futuros, siempre que no estén representados por valores y no tengan la consideración de instrumentos financieros a los efectos de lo previsto en el RDL, podrán igualmente sujetarse a prenda sin desplazamiento. Para su eficaz constitución deberán inscribirse en el Registro de Bienes Muebles.

Por su parte la Ley 48/1960, de 21 de julio, *sobre normas reguladoras de navegación aérea*, (Art. 130) expresa que las aeronaves en su condición de bienes muebles de naturaleza especial pueden ser objeto de hipoteca. Para la plena eficacia administrativa de las transferencias de

---

<sup>798</sup> GARRIDO, J.M., "Créditos con privilegio especial", Cit. Pg., 1617.

propiedad de la aeronave, así como de los actos a que se refiere el párrafo anterior, será necesario que se haga asiento de los mismos en el Registro de Matrícula, lo que se efectuará mediante certificación o comunicación del Registro Mercantil correspondiente. De hecho, (Art. 131) sólo podrán ser objeto de hipoteca las aeronaves matriculadas en España.

La LC (Disposición Final 30ª -Reforma de la Ley de Navegación Aérea-) reformó el Art. 133 de la Ley 48/1960 para añadir dos nuevos párrafos al final de dicho artículo estableciendo que:

*"Los privilegios y el orden de prelación establecidos en los apartados anteriores regirán únicamente en los supuestos de ejecución singular.*

*En caso de concurso, el derecho de separación de la aeronave previsto en la Ley Concursal se reconocerá a los titulares de los créditos privilegiados comprendidos en los números 1.º a 5.º del apartado primero. Si no se hubiere ejercitado ese derecho, la clasificación y graduación de créditos en el concurso se regirá por lo establecido en dicha Ley."*

Con ello manifiesto que una hipoteca constituida a favor de las entidades de crédito financiadoras de la aeronave no se beneficiarían del derecho de separación de la aeronave previsto en el Art. 76.3 LC. Solo resultarán beneficiados los créditos privilegiados en los números 1º a 5º del Art. 133.1 de la Ley 48/1960, es decir, los siguientes:

1º. Los créditos por impuestos, derechos y arbitrios del Estado, por la última anualidad y la parte vencida de la corriente.

2º. Los salarios debidos a la tripulación por el último mes.

3º. Los créditos de los aseguradores por las dos últimas anualidades o dividendos que se les adeuden.

4º. Las indemnizaciones que esta Ley establece en concepto de reparación de daños causados a personas o cosas, sin perjuicio de lo dispuesto en el Art. 119 de esta Ley, párrafo último.

5º. Los gastos de auxilio o salvamento de la propia aeronave, accidentada o en peligro.

Uno de los principales problemas a resolver en la norma reside en la subordinación de aquellos créditos garantizados por hipoteca o prenda, por la sencilla razón de que el acreedor o concedente del crédito se considera una persona especialmente relacionada con el concursado. Ya he señalado mas arriba algunos casos de hipoteca legal que quedan inmediatamente subordinados. Son determinadas hipotecas legales las que no podrán beneficiarse del privilegio especial por la especial relación (valga la redundancia) existente entre el deudor y acreedor hipotecario.

La subordinación provoca una notable alteración en la clasificación como créditos concursales, transformando lo que objetivamente sería un crédito con privilegio especial (Art. 90.1.1 LC) en un crédito subordinado (Art. 92.5 LC). Esa transformación requiere técnicamente de la extinción de la garantía hipotecaria, pues de otra forma esa garantía real imposibilitaría la realización del bien gravado con ella, según las reglas del Art. 155 LC.

Por tal razón, el Art. 97.2 LC (Consecuencias de la falta de impugnación) contempla un nuevo supuesto de extinción de la hipoteca y demás garantías reales, consistente en la firmeza, por falta de impugnación, de la lista de acreedores que hubiera clasificado ese crédito como subordinado (Art. 96.3 LC). En tal caso, el Juez del concurso, sin más trámites, dictará auto

declarando extinguidas las garantías constituidas a favor de esos créditos y ordenando su cancelación registral<sup>799</sup>.

El Art. 96 LC regula la impugnación del inventario y de la lista de acreedores. Así, el acreedor, dentro de un plazo de diez días a contar desde la comunicación a que se refiere el apartado 2 del Art. 95 LC, podrá impugnar el inventario y la lista de acreedores. La impugnación de la lista de acreedores podrá referirse a la clasificación de los reconocidos, sustanciándose por los trámites del incidente concursal pudiendo el juez de oficio acumularlas para resolverlas conjuntamente.

Dentro de los cinco días siguientes a la notificación de la última sentencia resolutoria de las impugnaciones, la administración concursal introducirá en el inventario, en la lista de acreedores y en la exposición motivada de su informe las modificaciones que, en su caso, procedan y presentará al juez los textos definitivos correspondientes así como una relación actualizada de los créditos contra la masa devengados y pendientes de pago, todo lo cual quedará de manifiesto en la secretaría del juzgado.

Por el Art. 97.2 LC si el acreedor calificado en la lista de acreedores como especialmente relacionado con el deudor no impugnare en tiempo y forma la calificación, el juez del concurso, vencido el plazo de impugnación y sin más trámites, dictará auto declarando extinguidas las garantías de cualquier clase constituidas a favor de los créditos de que aquel fuera titular, ordenando, en su caso, la restitución posesoria y la cancelación de los asientos en los registros correspondientes.

La trascendencia económica de esa nueva regulación acompaña de forma implícita a las operaciones crediticias realizadas por ellas, y su inevitable consecuencia de entorpecer la financiación de la empresa en círculos próximos o internos (socios), se pone de manifiesto en mayor medida, si cabe, por la adición de otras consecuencias reguladoras. A saber:

- 1.º La gran amplitud de la noción de "*personas especialmente relacionadas con el concursado*", según el Art. 93 LC. Cuando el concursado sea una persona jurídica (Art. 93.2 LC), lo serán las sociedades del mismo grupo, pero también los administradores de hecho o derecho, e incluso los socios con una participación en el capital social de al menos un 5% o un 10%, según que la sociedad tuviera, o no, respectivamente, valores admitidos a negociación en mercado secundario oficial, al momento del nacimiento del crédito.
- 2.º La contaminación recogida en el Art. 93.3 LC que establece una extraña y técnicamente anómala presunción de ser "*personas especialmente relacionadas con el concursado*" los cesionarios o adjudicatarios de esos créditos, siempre que la adquisición se hubiera producido dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso. Lo que no nos dice la LC es cómo puede romperse esa presunción; ni si, en el caso contrario ("*persona especial*" que adquiere por cesión o adjudicación un crédito contra el concursado que ostentaba una "*persona no especial*"), estamos ante un crédito subordinado o ante una simple presunción de "*especialidad*".
- 3.º El escaso plazo de diez días para impugnar la clasificación del crédito como subordinado (Art. 96.1 LC).

<sup>799</sup>

Vid Art. 97.2 "Si el acreedor calificado en la lista de acreedores como especialmente relacionado con el deudor no impugnare en tiempo y forma la calificación, el juez del concurso, vencido el plazo de impugnación y sin más trámites, dictará auto declarando extinguidas las garantías de cualquier clase constituidas a favor de los créditos de que aquel fuera titular, ordenando, en su caso, la restitución posesoria y la cancelación de los asientos en los registros correspondientes (...)".

- 4.º La pérdida por esos acreedores no sólo de la garantía real, sino —como todos los subordinados— del derecho a voto en la Junta (Art. 122.1.1.º LC), y su vinculación absoluta al contenido del convenio (Art. 134.1 y 136 LC). Y en cuanto al derecho de asistencia, que lo mantienen, se cercena la posibilidad de que actúen como apoderados de otros acreedores (Art. 118.2 LC).
- 5.º La prohibición para ser administrador del concurso a "*personas especialmente relacionadas con el deudor*" (Art. 28.3 LC) e igualmente a quienes hayan prestado servicios profesionales al deudor o a personas especialmente relacionadas con éste, en los últimos tres años (Art. 28.1 LC).
- 6.º El establecimiento de la presunción de perjuicio patrimonial, a los efectos de las acciones de reintegración, respecto de los actos dispositivos realizados por el concursado dentro de los dos años anteriores a la declaración —aunque sean a título oneroso— cuando sean realizados a favor de alguna de las personas especialmente relacionadas con el concursado (Art. 71.3.1. LC). De forma que, en el supuesto que nos ocupa, el crédito hipotecario ofrece un doble flanco de ataque: por la vía de la clasificación del crédito como subordinado y la subsiguiente extinción antes reseñada, *ex* Art. 97.2 LC y por la vía de la rescisión de los actos en perjuicio de la masa activa del Art. 71.3 LC<sup>800</sup>.

De esta posible relación especial parece que la LC insinúa una presunción de perjuicio patrimonial para el resto de acreedores. Es censurable adoptar una solución tan drástica, porque no hay que presumir sin mas que por estar especialmente relacionado existe una mayor predisposición a confabularse o maniobrar fraudulentamente con el mutuo acuerdo del deudor. No resulta descabellado que un socio, un administrador, una filial, ante oportunidades similares de financiación, o menos onerosa, acudan a la entidad de referencia, esto es, a la entidad de la que dependan y no a buscar financiación de terceros.

Parece que debiera eliminarse ese automatismo, excluyendo de la subordinación aquellos créditos con garantía real de los que fueran titulares personas relacionadas con el deudor, siempre que no se demuestren inteligencias o maniobras fraudulentas<sup>801</sup>.

### 2.1.b) Anticresis

Por la anticresis el acreedor adquiere el derecho de percibir los frutos de un inmueble de su deudor, con la obligación, primero, de aplicarlos al pago de los intereses, si se debieren, y después al del capital de su crédito (Art. 1881 CC). En la anticresis, (Art. 1884 CC), el acreedor no adquiere la propiedad del inmueble por falta de pago de la deuda dentro del plazo convenido. Además todo pacto en contrario será nulo. Pero el acreedor en este caso podrá pedir, en la forma que previene la LEC, el pago de la deuda o la venta del inmueble.

La LC, dentro del bloque de las garantías reales, recoge los créditos garantizados con anticresis, extendiéndose el privilegio sobre los frutos del inmueble gravado (Art. 90.1.2 LC).

<sup>800</sup> COCA PAVERAS, M.- "Las consecuencias derivadas de la titularidad por una persona especialmente relacionada". *RDCyP*, Madrid, 2004, Pg., 315.

<sup>801</sup> Informe del Consejo Económico y Social en el dictamen emitido sobre el Anteproyecto de 7 de noviembre de 2001, Pg., 11. También, PULGAR EZQUERRA, J., "El acreedor hipotecario en el anteproyecto de Ley concursal de 2001". *AC XXXII*, 2002, Pg., 679.



El origen de este privilegio arranca con la Propuesta de 1995 y tanto en aquella ocasión como ahora en la LC surgen importantes dudas cuando no incongruencias entre el cariz de este privilegio tal y como esta redactado y su regulación en el mencionado Art. 1884 CC<sup>802</sup>.

En efecto, el Art. 1884 CC confiere a su titular un derecho de realización del inmueble sobre el que recae, pero la LC afecta solo a los frutos. Algunos autores (VEIGA, ALONSO LEDESMA<sup>803</sup>) consideran que la LC podía haber clarificado la cuestión. En contra GARRIDO, quien establece que coexisten dos aspectos diversos en la anticresis: un derecho de retención y de ejecución del inmueble, pero sin preferencia, y un derecho de satisfacción a través de la apropiación de los frutos. La LC reconoce la preferencia del acreedor anticrético sobre los frutos, pero deja claro que no existe preferencia especial sobre el inmueble<sup>804</sup>.

### 2.1.c) Créditos refaccionarios

Señala el Art. 90.1.3.º LC que gozan de privilegio especial, los créditos refaccionarios, sobre los bienes refaccionados<sup>805</sup>. Incluye igualmente y de forma expresa los de los trabajadores sobre los objetos por ellos elaborados mientras sean propiedad o estén en posesión del concursado lo cual no deja de generar una cierta confusión con lo dispuesto en el Art. 32 ET.

Estos créditos habían venido siendo considerados como un privilegio especial en sentido estricto con un origen directo de la ley. Se sitúan al margen de la legislación hipotecaria o de las garantías reales, pues solo otorgan a su titular un derecho de preferencia el cobro. Afirma ALONSO LEDESMA que no resulta desacertada su inclusión dentro de la categoría de los privilegios especiales, aunque el mantenimiento del carácter privilegiado de estos créditos haya sido cuestionado y con razón<sup>806</sup>.

La LC ha agrupado dos privilegios refaccionarios diversos: el privilegio refaccionario de la legislación común y el privilegio refaccionario de los trabajadores, los cuales quedan sujetos a un distinto régimen jurídico.

En el privilegio refaccionario común, la LC, a igual que la norma civil en cuanto a las ejecuciones singulares, (dice –"...así como los refaccionarios previamente anotados"- *ex* Art. 1922.4º CC), hace depender su eficacia de la inscripción registral, lo que asimila notablemente esta figura a la hipoteca (de hecho el numeral 4º del Art. 1922 CC incluye los créditos refaccionarios junto con los créditos garantizados con hipoteca, voluntaria o legal expresa, inmobiliaria o mobiliaria, con prenda sin desplazamiento o con prenda de valores).

El privilegio refaccionario común es un privilegio especial que asiste a los créditos por refacción de la cosa, confiriendo al titular de esos créditos un derecho de preferencia sobre esa misma cosa. El concepto de refacción debe interpretarse de modo amplio, incluyendo no sólo los créditos por reparación o reconstrucción de un bien, sino también los créditos por construcción de un bien e incluso por mejora del mismo. Con este privilegio se busca favorecer la actividad constructora y de reparación, así como evitar una situación de aprovechamiento injusto por parte de los demás acreedores del deudor.

---

<sup>802</sup> VEIGA COPO, A., "Los créditos...", Cit. Pg., 151.

<sup>803</sup> *Ibidem*, Vid también ALONSO LEDESMA, C., "Delimitación de la masa ...", Cit. Pg., 374.

<sup>804</sup> GARRIDO, J.M., "Créditos con privilegio especial", Cit. Pg., 1619.

<sup>805</sup> MEZQUITA, MªD., "El crédito refaccionario en la Ley Concursal", *AdC*, Num 6, Pg., 275-307.

<sup>806</sup> ALONSO LEDESMA, C., "Delimitación de la masa pasiva...", Cit. Pg., 375.

El privilegio refaccionario otorga al acreedor una preferencia sobre la totalidad del bien y no sólo sobre el valor o la porción del bien afectado por la actividad de refacción. En principio, tanto los bienes muebles como los inmuebles pueden ser objeto de refacción.

El privilegio se extiende únicamente a los créditos por refacción, en sentido amplio, que figuren inscritos, de tal modo que se cercena el ámbito operativo objetivo del mismo, ya que lo lógico es que afecte a los bienes inmuebles, lo cual no significa que pueda extenderse igualmente a los créditos refaccionarios sobre bienes muebles siempre que figuren inscritos en el Registro de Bienes Muebles.

Para que exista el privilegio refaccionario es preciso, en primer lugar, que el crédito tenga la condición de "refaccionario": debe derivarse de una actividad de construcción, conservación o reparación desarrollada respecto de un determinado bien. Esa actividad debe haberse traducido en un resultado útil. Aunque la interpretación del concepto de refacción haya sido tradicionalmente amplia, extendiéndose a la transformación o incluso a la mejora de los bienes, no es sostenible que gastos como la contratación de un seguro puedan quedar cubiertos por este privilegio. Es indiferente que el origen del crédito sea contractual o extracontractual. Por lo tanto, no existen sólo privilegios refaccionarios en relación con los contratos de obra (Arts. 42.8 LH y 159, 166.7 RH), sino también como consecuencia de la realización de actividades constructivas o reparadoras en ausencia de contrato. La jurisprudencia ha extendido el privilegio refaccionario a los créditos concedidos con la finalidad de realización de una actividad de refacción, aunque el acreedor: no desarrolle materialmente esa actividad, sino que tan sólo la financia (v. STS (1.<sup>a</sup>) 19-4-1975 y 5-7-1990)<sup>807</sup>.

Lo que ya no se comprende demasiado bien es la oportunidad del privilegio salarial refaccionario, que parece a todas luces incluso un añadido superfluo, que contribuye mas a complicar las dificultades interpretativas que se suscitan con el Art. 32 del ET.

Junto al privilegio refaccionario común, la LC ha recogido el privilegio refaccionario de los créditos de los trabajadores<sup>808</sup>. En principio, este privilegio sirve para tutelar los créditos de los trabajadores con una preferencia especial sobre los bienes en los que se ha materializado la actividad laboral. Como en el privilegio refaccionario común, el concepto de refacción se entiende en sentido amplio, incluyendo no sólo la reparación, sino sobre todo la elaboración, transformación o fabricación de bienes. No obstante, este privilegio presenta relevantes peculiaridades que lo distinguen del privilegio refaccionario común.

El privilegio refaccionario recae sobre los objetos elaborados por los trabajadores. El Art. 32, de la *Ley del Estatuto de los Trabajadores aprobado por Real Decreto Legislativo 1/1995, de 24 de marzo* desconozco como quedará establecido una vez se introduzca la reforma del Proyecto de Ley sobre *concurrentia y prelación de créditos en caso de ejecuciones singulares*. El Proyecto que yo he estado manejando establecía: "(...) 2. Con la graduación y prelación prevista en el Código Civil, los créditos salariales gozarán de preferencia especial sobre cualquier otro crédito respecto de los objetos elaborados por los trabajadores, mientras sean propiedad o estén en posesión del empresario, y sobre los bienes inmuebles construidos por los trabajadores, mientras sean propiedad del empresario deudor".

A su vez, el Art. 1922.1º CC expresa que con relación a determinados bienes del deudor, gozan de preferencia especial *los créditos salariales, sobre los objetos elaborados por los trabajadores, mientras sean propiedad o estén en posesión del empresario deudor, y sobre los bienes inmuebles*

<sup>807</sup> GARRIDO, J.M., "Créditos con privilegio especial", Cit. Pg., 1620.

<sup>808</sup> ALONSO LEDESMA, C., "Delimitación de la masa pasiva...", Cit. Pg., 375; VEIGA COPO, A., "Los créditos...", Cit. Pg., 152, expresa su incompreensión ante la injerencia en sede de créditos preferentes de los créditos refaccionarios de los trabajadores. Ver también GARRIDO, J.M., "La graduación de los Créditos", Cit. Pg., 230.

*construidos por los trabajadores, mientras sean propiedad del empresario deudor.* Esta dicción ha resuelto la controversia sobre si los créditos refaccionarios incluían los bienes inmuebles.

Más problemática resulta la referencia a los objetos elaborados "*mientras sean propiedad o estén en posesión del concursado*" (Arts. 90.1-3.º LC). Con esta previsión, se trata de intensificar la tutela del trabajador, sujetando al privilegio no sólo aquellos bienes que son propiedad del empresario y que están en la posesión del mismo, sino también, potencialmente, bienes cuya propiedad ya no corresponda al empresario. Pero no es posible que en el seno del procedimiento concursal, que se dirige exclusivamente a la ejecución del patrimonio del concursado, se confieran preferencias sobre bienes en posesión del concursado pertenecientes a terceros. No es concebible que en el concurso de un empresario pueda alegarse la existencia de un privilegio refaccionario sobre bienes de terceros entregados al empresario para su reparación, o sobre bienes que ya han sido vendidos a terceros, aunque la posesión pueda conservarla el empresario (*sale and lease-back*). Los bienes que no sean propiedad del empresario no forman parte de la masa activa del concurso y, por tanto, el privilegio refaccionario, como privilegio concursal, no puede alcanzar esos bienes. Respecto de los bienes que sean propiedad del empresario, es irrelevante que se encuentren en posesión del empresario o no: el privilegio refaccionario recaerá sobre ellos. El supuesto más complejo puede presentarse en el caso de que el concursado comercialice sus productos mediante ventas a plazos con reserva de dominio o mediante contratos de arrendamiento financiero. La consideración de estas modalidades contractuales como privilegios especiales (Art. 90.1-4.º) conduce necesariamente a considerar que los bienes están fuera del patrimonio del concursado, en el ejemplo propuesto, y, por ello, el privilegio refaccionario de los trabajadores no puede ejercerse sobre los bienes que hayan sido vendidos a plazos o hayan sido objeto de un arrendamiento financiero.

Deben tratarse de créditos surgidos en la relación laboral, y no de créditos procedentes de otras relaciones jurídicas establecidas al margen del contrato de trabajo. Así, los créditos por salarios e indemnizaciones por todos los conceptos quedan cubiertos por el privilegio. Además, el privilegio no establece ningún límite de cuantía para esos créditos: el único límite se encuentra en el valor de los bienes objeto del privilegio. No existe correspondencia entre el valor añadido por el trabajo al objeto y el crédito cubierto por el privilegio.

En opinión de GARRIDO, la LC (Art. 90.2 LC) exime a este privilegio del cumplimiento de los requisitos de publicidad registral a los que ha quedado sometido el privilegio refaccionario general, pero no existe una norma clara, ni en la LC ni en el Derecho laboral, que establezca la posición de este privilegio en caso de conflicto con otros privilegios especiales, y, especialmente, en caso de conflicto con garantías reales inscritas. Ante la ausencia de una norma expresa que establezca la supremacía de este privilegio sobre las garantías reales inscritas, cabría deducir que el privilegio refaccionario de los trabajadores debería quedar pospuesto a. los demás privilegios inscritos. De ello se deduciría que el privilegio refaccionario de los trabajadores conocería dos versiones, una más débil, que no requiere inscripción registral, y una más intensa, que se daría cuando el privilegio de los trabajadores fuera inscrito como cualquier privilegio refaccionario. Sin embargo, el análisis de la norma laboral (Art. 32.2 ET), que confiere preferencia «sobre cualquier otro crédito», y la asimilación a las hipotecas legales tácitas que efectúa la propia Ley Concursal sugieren que el privilegio refaccionario de los trabajadores debe recibir el mismo tratamiento de las hipotecas legales tácitas, y quedar supeditado, tan sólo, a las hipotecas legales tácitas recogidas en la Ley Hipotecaria<sup>809</sup>.

#### 2.1.d) Créditos por cuotas de arrendamientos financieros y compraventa con precio aplazado

El Art. 90.1.4º LC también recoge como créditos privilegiados los créditos:

---

<sup>809</sup> GARRIDO, J.M., "Créditos con privilegio especial", Cit. Pg., 1634.

- (v) por cuotas de arrendamiento financiero o
- (vi) plazos de compraventa con precio aplazado de bienes muebles o inmuebles, a favor de los arrendadores o vendedores y, en su caso, de los financiadores, sobre los bienes arrendados con reserva de dominio, con prohibición de disponer o con condición resolutoria en caso de falta de pago.

La Ley reconoce, en suma, una variada gama de figuras que utilizan la propiedad con fines de garantía sin ser tampoco negocios fiduciarios.

Recordemos que el Art. 56 LC previene la paralización de las acciones tendentes a recuperar los bienes vendidos en virtud de:

- (i) contratos inscritos en el Registro de bienes muebles o
- (ii) los cedidos en arrendamientos financieros formalizados en documento que lleve aparejada ejecución o haya sido inscrito en el referido registro,
- (iii) ni las resolutorias de ventas de inmuebles por falta de pago del precio aplazado, aunque deriven de condiciones explícitas inscritas en el Registro de la Propiedad.

Los textos como observamos son diferentes.

La LC equipara estos negocios jurídicos a las garantías reales (Art. 90.1.4º LC), concediéndoles a los titulares de los derechos descritos, un privilegio especial como a los titulares de aquéllas, siempre que se hayan constituido con arreglo a los requisitos y formalidades previstos en su legislación específica como titulares de aquella (Art. 90.2 LC).

Dada la redacción de este precepto, me parece muy relevante la opinión que adopta la Pra. Dra. ALONSO LEDESMA<sup>810</sup> quien señala que resulta una redacción insólita ya que al acreedor se le permite optar entre llevarse el bien u obtener el pago conforme al carácter privilegiado de su crédito. En definitiva una acción paralizada por virtud del Art. 56 LC llevaría a que al momento de celebración del convenio o transcurrido un año desde la apertura del concurso sin liquidación, el propio acreedor pueda decidir si continúa con la acción recuperatoria o por el contrario prefiere que el bien se enajene en pública subasta para la satisfacción de su crédito.

También me resulta interesantísima la opinión de GARRIDO<sup>811</sup> quien indica que el hecho de que el arrendador financiero disponga de una acción recuperatoria (D.A. 1ª LVPBM) que queda sujeta al régimen de paralización del Art. 56 LC y la facultad de que dispone por el carácter de acreedor privilegiado especial, nos lleva además a una paradoja irresoluble por cuanto no es posible que un sujeto conserve la propiedad sobre un bien y que al mismo tiempo tenga una causa de preferencia sobre ese bien ya que las causas de preferencia no pueden constituirse sobre los bienes propios.

Además como señala este autor, al financiador en un contrato de arrendamiento financiero se le permite "*usar dos sombreros*", de modo que dicho contratante se presenta a su antojo bien como propietario, bien como acreedor preferente. Esto no genera sino una ambigüedad innecesaria<sup>812</sup>.

La LC ha conferido entonces dos posibilidades contradictorias entre sí:

- a) la recuperación de la propiedad del bien arrendado y
- b) un privilegio especial sobre ese mismo bien.

<sup>810</sup> ALONSO LEDESMA, C., "Delimitación de la masa pasiva...", Cit. Pg., 376.

<sup>811</sup> GARRIDO, J.M., "Créditos con privilegio especial", Cit. Pg., 1624.

<sup>812</sup> GARRIDO, J.M., "La graduación de créditos", Cit. Pg., 230.

El resultado es que si el arrendador asume que el bien arrendado forme parte de la masa activa, su crédito gozará de un privilegio especial sobre ese bien.

El objeto del privilegio es el bien objeto del arrendamiento, pudiendo ser bienes muebles (corporales, duraderos e identificables) o inmuebles.

Para que estos créditos puedan ser clasificados con privilegio especial, el arrendamiento financiero deberá estar constituido con los requisitos y formalidades previstos en su legislación específica para su oponibilidad a terceros, esto es, deberá ser objeto de inscripción en el Registro de la Propiedad o en el Registro de Venta a Plazos de Bienes Muebles<sup>813</sup> sin que sea necesario el otorgamiento de escritura pública y bastando con que se haya realizado conforme al modelo oficial al que se refiere el Art. 10 de la Orden Ministerial, de 19 de julio de 1999, por la que se aprueba la Ordenanza para el Registro de Venta a Plazos de Bienes Muebles.

Si efectivamente antes de la declaración del concurso, los arrendadores financieros o el vendedor de los bienes muebles o inmuebles con reserva de dominio o condición resolutoria inscrita, hubieran planteado acciones, se le aplicará el régimen de paralización de la acción reanudándose en el plazo de un año, a menos que acepten el convenio o se proceda a la liquidación, en cuyo caso, se produce la situación insólita de que los acreedores puedan elegir entre satisfacer su crédito mediante la acción de recuperación del bien o insinuar el crédito como privilegiado especial y satisfacerse con la venta directa o la subasta del bien.

Insólita también es la errata que se produce en la redacción del numeral 4º del Art. 90 LC:

*"4.º Los créditos por cuotas de arrendamiento financiero (...), sobre los bienes arrendados con reserva de dominio, con prohibición de disponer o con condición resolutoria en caso de falta de pago".*

Parece que la norma exige que el crédito privilegiado especial se extienda sobre los bienes arrendados que a su vez han de contener una reserva de dominio, una prohibición de disponer o una condición resolutoria, lo cual no es cierto.

A mi entender, falta una coma entre "sobre los bienes arrendados" y "con reserva de dominio..." de forma que quede claro que la exigencia de la reserva de dominio no se extiende sobre el arrendamiento financiero sino a "4.º Los créditos por (...) *plazos de compraventa con precio aplazado de bienes muebles o inmuebles, a favor de los (...) vendedores*".

---

<sup>813</sup> Vid OM de 19 de julio de 1999 por la que se aprueba la Ordenanza para el Registro de Venta a Plazos de Bienes Muebles.

El Registro de Venta a Plazos de Bienes Muebles depende del Ministerio de Justicia y, dentro de él, de la Dirección General de los Registros y del Notariado; y está a cargo de los Registradores de la Propiedad y Mercantiles, conforme al régimen de provisión previsto en la legislación hipotecaria.

Se estructura en Registros de Ventas a Plazos Provinciales y un Registro Central.

En el Registro se inscribirán separadamente:

- 1.º Los contratos de venta a plazos de bienes muebles, ventas con precio aplazado, contratos de financiación y demás actos, contratos y garantías.
- 2.º Los contratos de arrendamiento financiero, incluidos los arrendamientos financieros de retro.
- 3.º Los contratos de arrendamiento con o sin opción de compra y cualesquiera modalidades contractuales de arrendamiento sobre bienes muebles que cumplan lo dispuesto en la Ordenanza.

Según el Art. 4.d) de la Ordenanza, son inscribibles en el Registro de Venta a Plazos de Bienes Muebles los contratos de arrendamiento financiero regulados en la D.A. 7ª de la LDIEC, arrendamientos con opción de compra no comprendidos en los anteriores, arrendamientos de retro y cualesquiera modalidades contractuales de arrendamiento sobre bienes muebles corporales no consumibles e identificables, si bien dada su naturaleza distinta de las ventas a plazos, se inscribirán en asientos separados de éstas.

Para que puedan ser inscritos habrán de ajustarse a los modelos oficiales aprobados por la Dirección General de los Registros y del Notariado.

Por último, como señala GARRIDO, el privilegio derivado del contrato de arrendamiento financiero tan solo beneficia a los créditos por cuotas que correspondan al arrendador financiero, excluyéndose otros créditos derivados del contrato como las cláusulas penales o las indemnizaciones por incumplimiento del contrato<sup>814</sup>.

En cuanto a los intereses, como quiera que se encuentran incluidos en las cuotas, a nuestro entender no tendrán la consideración de créditos subordinados.

La compraventa a plazos proporciona al vendedor, si se cumplen las condiciones que establece la LC, una causa de preferencia sobre el bien objeto de la venta. Las dudas que provoca la configuración de este privilegio especial son similares a las que suscita el arrendamiento financiero: a priori no parece que un sujeto pueda gozar de una preferencia sobre un bien del que es propietario.

La cuestión versa, entonces, sobre la verdadera naturaleza de las ventas a plazo con cláusulas de reserva de dominio, prohibición de disponer o condición resolutoria. En efecto, si en esos contratos de compraventa se evita una transmisión completa del dominio, por quedar dicha transmisión sujeta a una condición suspensiva, resulta coherente que se conceda al vendedor una acción para la recuperación del bien, en caso de incumplimiento del comprador (así parece sugerirlo el Art. 56.1 LC). Sin embargo, la legislación especial en materia de venta a plazos de bienes muebles configura este tipo de ventas como una verdadera garantía real, que faculta al vendedor, en caso de incumplimiento, a ejecutar los bienes objeto de la venta y a la satisfacción preferente con el producto de esa ejecución (*vid* Art. 16 LVP). Más compleja es la cuestión de las ventas a plazos de inmuebles, con reserva de dominio o condición resolutoria inscrita en el Registro de la Propiedad: en tales casos no aparece establecido el efecto de la cláusula, y la LC ofrece dos posibilidades mutuamente excluyentes, como en el caso del arrendamiento financiero: por lo tanto, en caso de que la venta se refiera a bienes inmuebles, el vendedor podrá optar entre la recuperación del bien objeto de la compraventa o la utilización del privilegio especial que le confiere la LC.

Aunque la línea que sigue la LC es la de aproximar la venta a plazos a una garantía real, existen diferencias con esta, y una de ellas consiste en que en la venta a plazos deben cumplirse ciertos requisitos de fondo para que surja el privilegio.

En primer lugar, la operación debe consistir en una venta o en un contrato de financiación para una venta, sin que la preferencia pueda extenderse a otro tipo de operaciones, como sucede con las garantías reales.

En segundo lugar, la compraventa o el préstamo de financiación deben generar un precio aplazado, lo que excluye las operaciones al contado.

En tercer lugar, debe incluirse en la venta una cláusula de reserva de dominio o una prohibición de disponer porque la condición resolutoria no está prevista en la LVPBM y ha de entenderse circunscrita a la venta de inmuebles.

Aunque la naturaleza y evolución de la reserva de dominio, prohibición de disponer o la condición resolutoria haya sido radicalmente diversa, la LC ha optado por otorgarles los mismos efectos.

Resulta irrelevante, por tanto, la identidad de la cláusula incluida en el contrato, siempre que se trate de una de las mencionadas en la LC.

---

<sup>814</sup> GARRIDO, J.M., "Créditos con privilegio especial", Cit. Pg., 1625.

Desde el punto de vista de la clasificación de créditos, tan sólo importa que una de esas cláusulas haya sido incluida en el contrato.

Sin embargo en la venta a plazos de bienes muebles se entiende que la prohibición de disponer es esencial al contrato, con lo cual se tiene por puesta incluso en caso de silencio de las partes (Art. 4 OM de 19 de julio de 1999).

Junto a los requisitos de fondo, es preciso cumplir con las formalidades necesarias para la oponibilidad de la causa de preferencia:

- a) En el caso de los bienes inmuebles, la cláusula de reserva de dominio, la prohibición de disponer o la condición resolutoria deberán constar en escritura pública y ser inscritas en el Registro de la Propiedad (*vid* Arts. 9.2 y 23 LH).
- b) En el caso de los bienes muebles, basta con utilizar los modelos oficiales del contrato, pero los contratos deberán inscribirse en el Registro de las Ventas a Plazos (Art. 2 OM de 19 de julio de 1999).

El privilegio especial conferido por la ley sólo alcanza a los créditos correspondientes a los plazos impagados de la compraventa o del crédito de financiación destinado al pago de la compraventa. Por ello, el privilegio sólo beneficia al vendedor o al financiador, pero la posición contractual de estos sujetos puede ser cedida. En caso de cesión, el cesionario adquiere el crédito junto con su privilegio, salvo que el cesionario sea una persona especialmente relacionada con el deudor, en cuyo caso el crédito pasa a ser subordinado (Art. 92-5.º LC). Por otro lado, el privilegio cubre sólo los plazos pendientes de pago, y no otros créditos relacionados con la venta, como las cláusulas penales o indemnizaciones debidas por incumplimiento del comprador (Art. 10 LVPBM), o por otros conceptos. Respecto de los intereses de demora, no parece posible que puedan beneficiarse del privilegio, ya que la excepción a la regla de subordinación de los créditos por intereses (Art. 92-3.º LC) se refiere tan sólo a los créditos tutelados por hipoteca o prenda, y las discrepancias entre las garantías reales y las ventas a plazos no justifican un tratamiento unitario: de hecho, en las ventas a plazos los intereses están ya integrados en el pago de los plazos y el incumplimiento del deudor genera el vencimiento anticipado de todos los plazos. Por ello, no parece que los intereses de demora contemplados en el contrato puedan gozar también del privilegio<sup>815</sup>.

La LC no ha tratado sólo la reserva de dominio y las cláusulas de prohibición de disponer en la venta a plazos de bienes muebles a plazos, sino que se ha extendido sobre bienes inmuebles, inscritas en el Registro de la propiedad, incluyendo otra figura que antes hemos mencionado como específica de los inmuebles como la condición resolutoria.

- a) En realidad, el análisis de la reserva de dominio como privilegio especial resulta contradictorio en sí mismo, ya que la reserva de dominio sobre bienes inmuebles, inscrita en el registro de la propiedad, se ha configurado tradicionalmente como una condición suspensiva que somete la transmisión de la propiedad del inmueble al pago del precio pactado. Ese análisis de la reserva de dominio sobre bienes inmuebles sigue siendo válido a la luz de la LC, pues se reconoce al vendedor la facultad de reivindicar el inmueble (Art. 56 LC), si bien esa facultad queda sometida al mismo régimen de suspensión que afecta a la ejecución de las garantías reales.
- b) La condición resolutoria opera de forma similar a la reserva de dominio: el incumplimiento del comprador en el pago del precio hace que el contrato de compraventa se resuelva, con lo que los contratantes se restituyen recíprocamente las

---

<sup>815</sup> GARRIDO, J.M., "Créditos con privilegio especial", Cit. Pg., 1625.

prestaciones, y con ello el vendedor recupera la propiedad del inmueble (*vid* Art. 11 LH).

- c) En fin, la prohibición de disponer tiene el efecto de impedir que el comprador del bien pueda transmitido a un tercero cuando el comprador no ha satisfecho aún el precio pactado. Sin embargo, la referencia de la LC a la prohibición de disponer parece adecuarse solamente a la venta a plazos de bienes muebles y al arrendamiento financiero, donde se contempla específicamente esa cláusula y los efectos de la misma. Respecto de los inmuebles, las prohibiciones de disponer o enajenar despliegan efectos sólo cuando están previstas legalmente, tienen su origen en una resolución judicial o administrativa, o en actos a título gratuito (Art. 26 LH<sup>816</sup>). La prohibición de disponer que tenga su origen en un contrato de compraventa debería asegurarse mediante hipoteca, o cualquier otra forma de garantía real (Art. 27 LH<sup>817</sup>).

Resulta difícil afirmar que el vendedor del inmueble posee simultáneamente la condición de propietario del bien y de titular de un privilegio especial sobre el mismo bien. Sea como fuere, la aproximación del legislador ha sido la de conferir a los titulares de estas causas de preferencia atípicas la elección entre recibir un tratamiento de propietario en el concurso del deudor, o bien recibir el tratamiento de un acreedor con privilegio especial. De este modo, la configuración de la reserva de dominio, de la prohibición de disponer, o de la condición resolutoria sobre un bien inmueble como privilegio especial depende, en última instancia, de la voluntad del acreedor concursal, que tiene la posibilidad de decidir si comunica el crédito al concurso o si, por el contrario, reclama la propiedad del bien.

A tenor de lo dispuesto en la LC, el crédito garantizado sólo puede ser el correspondiente a la parte del precio no pagada, con independencia de que ese crédito o créditos sean del vendedor o de un tercero que financie la operación de compraventa. Los créditos cubiertos por el privilegio especial deben corresponder a la parte del precio no pagada, aunque se trate de una sola cantidad, y no de plazos, como señala la disposición legal comentada. Respecto de los intereses, se plantea la cuestión de la configuración de éstas cláusulas no ya como privilegios especiales, sino como "hipotecas o prendas", que es la calificación exigida para acogerse a la excepción al tratamiento subordinado de los intereses (Art. 92-3.º LC). En nuestra opinión, dado que el mencionado precepto hace referencia expresa a las garantías reales, sólo el principal del crédito queda cubierto por el privilegio especial, sin que el mismo alcance a los intereses, ni a las costas<sup>818</sup>. Sobre este aspecto, ya mencioné mi opinión mas arriba.

#### 2.1.e) Los créditos garantizados con prenda con desposesión constituida en documento público

Recogido en el numeral 6º del Art. 90 LC, se trata de la prenda tradicional.

Dicho numeral recoge los créditos garantizados con prenda constituida en documento público, sobre los bienes o derechos pignoralos que estén en posesión del acreedor o de un tercero.

<sup>816</sup> El Art. 26 de la LH señala que las prohibiciones de disponer o enajenar se harán constar en el Registro de la Propiedad y producirán efecto con arreglo a las siguientes normas: Las establecidas por la Ley que, sin expresa declaración judicial o administrativa, tengan plena eficacia jurídica, no necesitarán inscripción separada y especial y surtirán sus efectos como limitaciones legales del dominio. Las que deban su origen inmediato a alguna resolución judicial o administrativa serán objeto de anotación preventiva. Las impuestas por el testador o donante en actos o disposiciones de última voluntad, capitulaciones matrimoniales, donaciones y demás actos a título gratuito, serán inscribibles siempre que la legislación vigente reconozca su validez.

<sup>817</sup> Por su parte, el Art 27 LH señala que las prohibiciones de disponer que tengan su origen en actos o contratos de los no comprendidos en el Art 26, no tendrán acceso al Registro, sin perjuicio de que mediante hipoteca o cualquier otra forma de garantía real se asegure su cumplimiento.

<sup>818</sup> GARRIDO, J.M., "Créditos con privilegio especial", Cit. Pg., 1627-1628.



En definitiva recoge como crédito privilegiado el derecho real de prenda recogido en los Arts. 1863 y siguientes del CC. En la prenda del CC es necesario el desplazamiento de la posesión ("*que se ponga en posesión de ésta al acreedor o a un tercero de común acuerdo*" ex Art. 1863 CC *in fine*), y es precisamente esto, lo que según GARRIDO ha provocado su progresiva pérdida de importancia ante las dificultades económicas que la privación de la posesión ocasiona al deudor, dejando de ser definitoria dicha desposesión en las estas nuevas modalidades de garantía pignoratícia<sup>819</sup>.

En este privilegio, la desposesión del bien resulta fundamental como mecanismo de protección del acreedor. Para la constitución de la prenda es preciso que la garantía se constituya para asegurar el cumplimiento de una obligación principal, y que el sujeto que la constituya tenga la propiedad de la cosa y la libre disposición de sus bienes (Art. 1857 CC). Desde el punto de vista formal y estructural, es necesario que la prenda conste en documento público y que se produzca la desposesión. En este punto la Ley, siguiendo un criterio diverso al empleado con las demás garantías reales, reitera los requisitos necesarios para la oponibilidad de la garantía real, en lugar de entender que dichos requisitos se aplican por remisión. Así, la prenda deberá constar en documento público (Art. 1865 CC). Aunque parte de la doctrina y de la jurisprudencia hayan entendido que el documento público debe reflejar tan sólo la fecha de constitución de la prenda, como señala el CC, lo lógico es que la escritura también identifique el crédito y el bien cubierto por la garantía. El requisito estructural viene dado por la desposesión del deudor (Art. 1863 CC), que puede articularse mediante la entrega de la posesión al propio acreedor o a un tercero que actúa como depositario (Art. 1863 CC). La desposesión puede realizarse mediante los distintos modos de entrega (*vid.* Arts. 1462, 1463 y 1464 CC).

La prenda asiste también a los intereses producidos por el crédito, hasta el valor del bien (Art. 92-3.º LC).

En los casos en los que el objeto de la prenda es un derecho, se plantea el problema de la adaptación del requisito de la desposesión. Las peculiaridades del objeto de la garantía se traducen en adaptaciones de la estructura de la prenda.

La prenda de derechos presenta serias dificultades, salvo en aquellos casos en los que los derechos están incorporados a un título o, por lo menos, ligadas a una posición jurídica documentada.

La prenda de acciones (Art. 57 LSA) se otorga conforme al Derecho común. Tratándose de acciones nominativas, la constitución de derechos reales podrá efectuarse por medio de endoso acompañado, según los casos, de la cláusula "valor en garantía" o de cualquier otra equivalente. La inscripción en el libro-registro de acciones nominativas se efectuará por los administradores, una vez que resulte acreditada la prenda. Lo que suele hacerse es que el pignorante entregue en el acto de constitución de la prenda bien a un agente de garantías (en el caso de que la garantía se constituya a favor de un sindicato de bancos) o a la parte garantizada el título representativo de las acciones, a los efectos del traslado posesorio a que se refiere el Art. 1.863 CC. Se exige que el pignorante entregue al notario la primera copia del título de propiedad, donde el notario impone sobre el mismo un sello indicando la constitución de la prenda y una vez hecha la diligencia lo devuelve al pignorante. El agente de garantías o la parte garantizada reconocerá recibir el título representativo de las acciones a su entera satisfacción y conformidad, y se comprometerá a conservarlo y custodiarlo y a devolverlo al pignorante en el momento en que proceda la cancelación de la prenda. El pignorante entregará en el acto bien al agente de garantías bien a la parte garantizada un certificado del secretario del consejo de administración de la sociedad acreditando la titularidad de las acciones y que la sociedad tiene constancia de la creación de la prenda junto con una fotocopia del correspondiente libro registro de acciones nominativas donde la prenda aparece debidamente inscrita.

---

<sup>819</sup> *Ibidem*, Pg., 1628.

En la prenda sobre la letra de cambio y el pagaré (Art. 22 de la Ley 19/1985, de 16 de julio, *Cambiaria y del Cheque*), cuando un endoso contenga la mención "valor en prenda", el tenedor podrá ejercer todos los derechos que derivan de la letra de cambio, pero el endoso hecho por él sólo valdrá como comisión de cobranza. Las personas obligadas no podrán invocar contra el tenedor de una letra recibida en prenda las excepciones fundadas en sus relaciones personales con el endosante que las transmitió en garantía, a menos que el tenedor, al recibir la letra, hubiera procedido a sabiendas en perjuicio del deudor.

La LSRL no es tan prolija como la LSA en materia de prenda sobre participaciones sociales. El Art 37 LSRL tan solo establece que salvo disposición contraria de los estatutos, en caso de prenda de participaciones corresponderá al propietario de éstas el ejercicio de los derechos de socio. Según el Art. 26 LSRL la constitución del derecho real de prenda debe constar en documento público. Por su parte la sociedad llevará un Libro registro de socios, en el que se harán constar la constitución de derechos reales (Art. 27 LSRL). En cada anotación se indicará la identidad y domicilio del titular de la participación o del derecho o gravamen constituido sobre aquélla. La sociedad sólo podrá rectificar el contenido del Libro registro si los interesados no se hubieran opuesto a la rectificación en el plazo de un mes desde la notificación fehaciente del propósito de proceder a la misma. Los titulares de derechos reales tienen derecho a obtener certificación de los gravámenes registrados a su nombre.

En el caso de los resguardos de depósito en almacenes generales se requiere el endoso del warrant y la anotación de la prenda en el resguardo de depósito, en los libros de la entidad depositaria y en la matriz del contrato (Art. 21 RD 22-9-1917).

Así pues, no puede trazarse siquiera un principio general sobre los requisitos y formalidades para la prenda sobre derechos, pues existen estructuras muy diversas.

#### 2.1.f) Créditos con garantía sobre valores anotados

El numeral 5º del Art. 90 LC establece como créditos privilegiados (mencionándolo incluso antes que las prendas con desplazamiento) aquellos con garantía de valores representados mediante anotaciones en cuenta, sobre los valores gravados.

Incluye además la LC dentro de estos privilegios dos tipos especiales de prenda, la que se constituye sobre valores representados mediante anotaciones en cuenta, ya sean acciones u obligaciones, o cualquiera otro tipo de valores, con lo que el abanico debe abrirse a todo instrumento o activo financiero representado mediante anotaciones en cuenta y que sobre el mismo penda una garantía real prendaria<sup>820</sup>.

La LC ha querido reflejar la especialidad de este tipo de prenda colocándola de forma separada en la enumeración de privilegios especiales. Los requisitos de fondo para la constitución de esta prenda pasan por la inscripción de la prenda en los registros contables de la entidad depositaria de los mismos. Si la prenda de valores se efectúa en una cuenta localizada fuera de España, los efectos del concurso sobre dichos derechos reales se registrarán exclusivamente por ley del otro Estado (Art. 201 LC).

La LC hace referencia a valores representados mediante anotaciones en cuenta. Por los mismos habrá de entenderse cualesquiera valores negociables recogidos en el Art. 3 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, *por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del*

---

<sup>820</sup> VEIGA COPO, A.- "Los créditos privilegiados en la nueva Ley Concursal", Cit.

*Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos*<sup>821</sup>. En cuanto a los valores únicamente se requiere que estén representados mediante anotaciones en cuenta (v. Art. 5 y ss. LMV y el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, *sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles*).

Según el Art. 10 LMV, la constitución de derechos reales limitados u otra clase de gravámenes sobre valores representados por medio de anotaciones en cuenta deberá inscribirse en la cuenta correspondiente de forma que la inscripción de la prenda equivale (es una ficción legal) al desplazamiento posesorio establecido en el Art. 1863 CC. La constitución del gravamen será oponible a terceros desde el momento en que haya practicado la correspondiente inscripción.

---

<sup>821</sup> Según el Art 3 del RD 1310/2005, tienen la consideración de valor negociable cualquier derecho de contenido patrimonial, cualquiera que sea su denominación, que, por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión, sea susceptible de tráfico generalizado e impersonal en un mercado de índole financiera.

En particular, son valores negociables:

- a) Las acciones de sociedades y los valores negociables equivalentes a las acciones, así como cualquier otro tipo de valores negociables que den derecho a adquirir acciones o valores equivalentes a las acciones, por su conversión o por el ejercicio de los derechos que confieren.
- b) Las cuotas participativas de las cajas de ahorros y las cuotas participativas de asociación de la Confederación Española de Cajas de Ahorros.
- c) Las obligaciones, incluidas las obligaciones convertibles y canjeables, y otros valores análogos, representativos de parte de un empréstito.
- d) Las cédulas, bonos y participaciones hipotecarias.
- e) Los valores de titulación, entendiéndose por tales todos los valores que representan un interés en activos, incluido todo derecho destinado a asegurar a los tenedores de activos el servicio, el pago o la puntualidad de los importes pagaderos en virtud de aquellos; y todos los valores que están garantizados por activos cuyos términos prevén pagos relacionados con pagos o provisiones razonables de pagos calculados por referencia a activos identificados o identificables.
- f) Las participaciones preferentes.
- g) Las cédulas territoriales.
- h) Los «warrants» y demás valores derivados que confieran el derecho a adquirir o vender cualquier valor negociable o que den derecho a una liquidación en efectivo determinada por referencia, entre otros, a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas, riesgo de crédito u otros índices o medidas.
- i) Las acciones y participaciones emitidas por instituciones de inversión colectiva.
- j) Los certificados que representen acciones o bonos.
- k) Los instrumentos del mercado monetario como pagarés, certificados de depósito y otros valores análogos, salvo que sean librados singularmente, excluyéndose los instrumentos de pago que deriven de operaciones comerciales antecedentes que no impliquen captación de fondos reembolsables.
- l) Certificados de transmisión de hipoteca.
- m) Aportaciones financieras subordinadas de las cooperativas de crédito.

Sin embargo no tendrán dicha consideración:

- a) Las participaciones en sociedades de responsabilidad limitada.
- b) Las cuotas de los socios de sociedades colectivas y comanditarias simples.
- c) Las aportaciones al capital de las sociedades cooperativas de cualquier clase, salvo las que por su régimen jurídico específico tengan la consideración de valores negociables.
- d) Las cuotas que integran el capital de las sociedades de garantía recíproca.

Es importante resaltar que el numeral 5º se refiere (dice "*los créditos con garantía de valores...*") sin hace mención a "*garantía real*". Por esa razón no dudamos que el privilegio ha de incluir las nuevas formas de garantía financiera contempladas en el RDL.

Una de las formas de garantía financiera consiste en el acuerdo de garantía pignoratícia. El objeto de esta garantía ha de consistir en valores negociables (Art. 7 RDL). El régimen jurídico de esta prenda será establecido para la prenda en los Arts. 1.857 y siguientes del Código Civil, si bien con las particularidades recogidas en el propio RDL donde no se exige formalidad ninguna (ni siquiera la escritura pública), debiendo bastar solamente la constancia del acuerdo por escrito (y sin que pueda exigirse ninguna otra formalidad para su constitución, validez, eficacia frente a terceros, ejecutabilidad o admisibilidad como prueba)<sup>822</sup>. El registro o anotación por medios electrónicos y en cualquier soporte duradero tendrán la consideración de constancia por escrito.

La garantía alcanza también a los intereses (Art. 92-3.º LC) hasta donde alcancen los valores cubiertos por la prenda.

### 2.1.g) Prenda de créditos

Como menciona la Pra. Dra. ALONSO LEDESMA, la Propuesta de 1995 acerca de esta figura dejaba sin resolver el debate suscitado en la doctrina civilista respecto a la eficacia o no frente a terceros de esta prenda y con arreglo a qué requisitos<sup>823</sup>.

La LC acoge y reconoce en sede legislativa por vez primera la prenda de créditos<sup>824</sup>, cual privilegio especial para el que no exige siquiera la escritura pública que establece el Art. 1865 CC, bastando con que conste en documento con fecha fehaciente para gozar de privilegio sobre los créditos pignorados (Art. 90.1.6º LC *in fine*).

Esta postura ha sido criticada por GARRIDO, pues resulta difícilmente justificable que pueda privilegiarse esta garantía frente a otros acreedores sin haberle dado publicidad alguna<sup>825</sup>.

En contra se muestra PANTALEÓN para quien debe bastar con que conste la fehaciencia de la fecha y sin que sea necesario para la validez de la misma acudir a la engorrosa necesidad de comunicar al deudor de los derechos de crédito la constitución de la prenda. No hay más que ver lo costoso y molesto que puede ser para los clientes del pignorante<sup>826</sup>.

---

<sup>822</sup> El Art. 8.2 RDL exige además la aportación del activo objeto de la garantía y constancia de ello por escrito. A estos efectos: a) Se entenderá que una garantía ha sido válidamente aportada desde la inscripción en el registro contable de la nueva titularidad o de la garantía pignoratícia. b) La constancia por escrito de la aportación de la garantía financiera deberá permitir la identificación de su objeto. Para ello, bastará probar que el objeto de la garantía financiera, representada mediante anotación, haya sido abonado o constituya un crédito en la cuenta de valores.

Además, en virtud de lo dispuesto en el Art. 8.4 RDL, la constitución de garantías en beneficio de los organismos rectores de los mercados secundarios y las sociedades que gestionan sistemas de registro, compensación y liquidación, así como las entidades de contrapartida central, agentes de liquidación o cámaras de compensación a que se refiere la Ley 41/1999, y las entidades similares que actúen en los mercados de futuros, opciones y derivados, podrá realizarse por manifestación unilateral de quien aparezca como titular del objeto de la garantía en el registro contable, en la forma que determinen sus normas de ordenación y disciplina, y sin que de dichas normas pueda resultar la necesidad de realizar un acto formal que condicione la constitución, validez o eficacia de la garantía.

<sup>823</sup> ALONSO LEDESMA, C., "Delimitación de la masa pasiva, las clases de créditos y su graduación" en *Derecho Concursal. Estudio Sistemático de la Ley 22/2003 y de la Ley Orgánica 8/2003*, (GARCÍA VILLAVERDE, Director), Madrid, 2003, Pg., 371.

<sup>824</sup> CARRASCO, CORDERO, MARIN, "Tratado de los derechos...", Cit. Pg., 862 y ss.

<sup>825</sup> GARRIDO, J.M., "La graduación de créditos", Cit. Pg., 229.

<sup>826</sup> PANTALEÓN, F., "Prenda de créditos; nueva jurisprudencia...", Cit. Pg., 1.

Esta inclusión rompe<sup>827</sup> con la discusión jurisprudencial (STS de 19/09/1987<sup>828</sup> donde el Tribunal Supremo acepta de forma clara la prenda de créditos en el Derecho español como derecho real de prenda, STS de 29/09/1992<sup>829</sup> donde el Tribunal la reconoce de manera implícita, STS de 31/05/1993<sup>830</sup>, en la que el Tribunal reconoce la prenda de créditos como un derecho real de prenda, STS de 14/09/1995<sup>831</sup>, donde el Tribunal reconoce la aplicación del Art. 1922.2 a la prenda de créditos utilizando la expresión garantía pignoratícia del crédito o las sentencias de 18/07/1989<sup>832</sup> y 28/09/1989<sup>833</sup> donde por el contrario niegan la existencia de un contrato de prenda y la posibilidad del privilegio reconocido en el Art. 1922.2 o la jurisprudencia existente a partir de 1997 (19/4/1997, 7/10/1997 y 13/11/1999) y doctrinal sobre las prendas de créditos (aquellos que consideraban que la prenda de créditos es una modalidad especial de la prenda que otorga al acreedor pignoraticio del crédito la misma posición que al acreedor pignoraticio ordinario<sup>834</sup> y aquellos que consideraban la prenda de créditos como un derecho personal).

La LC aclara cualquier incertidumbre de tipo legal aceptando la existencia de este tipo de garantía, si bien, como hemos visto criticada por algunos autores por la no necesidad de publicidad alguna.

En cierto modo, a medida que las necesidades del tráfico han demandado nuevas figuras, el catálogo de garantías reales ha ido ampliándose y perdiendo rigidez en aras de facilitar crédito allí donde las tradicionales figuras de garantía carecían de eficacia.

Este hecho, unido a la libertad contractual de garantizar las obligaciones con créditos activos, ha ido forzando las normas de derecho común, que solo regulaban una prenda corpórea

No es menos cierto que las prendas de crédito se circunscriben jurisprudencialmente a créditos derivados de depósitos bancarios. A los efectos del traslado posesorio a que se refiere el Art. 1.863 del CC, en la práctica lo que se hace es instruir al notario interviniente para que notifique al depositario (el banco), como deudor de los derechos de crédito sobre los saldos pignorados, de la constitución de la prenda, mediante remisión por correo certificado con acuse de recibo de una carta en virtud de la cual (i) se notifica al banco depositario la constitución del derecho real de prenda sobre los derechos de crédito y (ii) se le instruye para que, a partir del momento en que el agente de garantías o el beneficiario de la garantía le comuniquen que se ha producido un incumplimiento, el saldo pignorado sea ingresado directamente en la cuenta bancaria que designe el agente de garantías o el beneficiario de la garantía hasta el importe de las obligaciones garantizadas pendientes de pago.

<sup>827</sup> ARANDA RODRIGUEZ, R., *La prenda de créditos en el Derecho Español*, Marcial Pons, 1996, Pgs., 66-149. Vid también, ARANDA RODRIGUEZ, R., "La prenda de créditos según nuestra jurisprudencia más reciente: Comentario a la STS de 13 noviembre 1999 (RJ 1999, 9046)", *Revista de derecho patrimonial*, Num 5, 2000, pags. 375-380.

<sup>828</sup> En R.Ar. Num 6069.

<sup>829</sup> R.Ar. Num 7017.

<sup>830</sup> R. Ar. Num 4055.

<sup>831</sup> R. Ar. Num 8603.

<sup>832</sup> R. Ar. Num 5713.

<sup>833</sup> R. Ar. Num 7915.

<sup>834</sup> DÍEZ-PICAZO/GUILLÓN, *Sistema de Derecho Civil*, III, 5ª ED., Madrid, 1990, Pgs., 508-509, sostienen la teoría de la prenda de créditos como prenda especial por su objeto. MANZANARES SECADES, A, "Prenda de dinero y prenda de créditos", *ADC*, 1988, IV, Pgs., 1396 y 1400, defensor de la prenda de créditos como prenda especial. ROJO AJURIA, "Comentario a la STS de 19 de septiembre de 1987", *CCJC*, 1987, Num 15 (septiembre-diciembre), Pgs., 5023 y ss., donde acepta esta teoría implícitamente. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., "Pignoración de saldos de depósitos bancarios e inmovilización de saldos de anotaciones en cuenta", en *Nuevas entidades, figuras contractuales y garantías en el mercado financiero*, Madrid, 1990, Pg., 653.

Como ya hemos señalado el CC no tipifica la prenda de créditos. No obstante, la admisión de un crédito como objeto de un derecho real de garantía no vulnera la restrictiva exigencia del desplazamiento posesorio del Art. 1863 CC, cuya finalidad es tanto velar por la efectividad de la garantía como llevar a cabo una función de publicidad.

La alternativa que ofrece nuestro ordenamiento pasa por la notificación al deudor del crédito pignorado. La notificación se erige así en el mecanismo idóneo para situar al acreedor en una posición similar a la que ostentaría en el caso de que la prenda recayera sobre una cosa corporal, cumpliendo al mismo tiempo el papel de publicidad de las garantías.

Opera un negocio similar al del Art. 1527 CC, de forma que tras la notificación del negocio celebrado al deudor del crédito pignorado, este no podrá liberarse de su deuda desconociendo el derecho del acreedor pignoraticio, ni pactar alteraciones con el constituyente de la garantía que perjudiquen los derechos de aquel<sup>835</sup>.

El acreedor pignoraticio no tiene un poder directo e inmediato sobre el crédito, sino que necesita la colaboración tanto del pignorante como del mismo deudor cedido. Tampoco es un mero derecho personal. Podría decirse que es un derecho real impropio o un derecho personal con eficacia real. Una nota que cualifica como real su eficacia es la absolutidad. La prenda de créditos es una cesión limitada del derecho de crédito porque el fin perseguido por las partes es asegurar al acreedor pignoraticio-cesionario el cumplimiento de la obligación de su deudor.

Como menciona PANTALEÓN, las prendas de créditos no son sino el efecto propio de los contratos de cesión de créditos en garantía<sup>836</sup>.

En definitiva, la prenda que se privilegia en la LC no necesita que conste en documento público, basta que conste en documento privado de fecha fehaciente (Art. 1227 CC), y ni siquiera se exige requisito equivalente a la desposesión como el que hemos visto para la prenda de los derechos de un depósito por lo que no se exige la notificación al deudor del crédito objeto de la prenda como medida equivalente a la desposesión en la prenda corporal<sup>837</sup>.

<sup>835</sup> VEIGA COPO, A., "Los créditos ...", Cit. Pg., 145-150.

<sup>836</sup> PANTALEÓN PRIETO, F.- "Cesión de Créditos", ADC, 1988, Pgs., 187-298, particularmente la cesión en garantía y la prenda de créditos se comprenden en las Pgs, 198-208.

<sup>837</sup> Resulta muy interesante la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de La Coruña [Autos 202/2005] de 18 de mayo de 2006 [Magistrado: Pablo Gonzalez-Carrero Fojón]. Esta sentencia señala que la prenda se constituyó en virtud de una póliza de contragarantía de fecha 10 de julio de 2003, como cobertura de los avales que la entidad bancaria demandante prestó ante terceros (...) en garantía de obligaciones de la concursada.

No consta que de momento la entidad de crédito se haya visto compelido a atender a los avales prestados, de modo que no tiene ningún crédito actual y exigible frente a la concursada por este concepto.

En consecuencia la calificación correcta del crédito de 249.297€ es la de contingente y privilegiado. Es un crédito contingente (Art. 87.3 LC) porque su nacimiento y exigibilidad depende de un acontecimiento futuro e incierto (...) que es la eventualidad de que la entidad de crédito sea compelida (...) a atender los compromisos que comprenden los avales prestados. La calificación que le corresponde es la de crédito privilegiado, una vez acreditado (...) que la prenda ha sido constituida con los requisitos y formalidades que exige la Ley para su oponibilidad frente a terceros.

Sigue la sentencia:

*"Tercero.- Indiscutida jurisprudencialmente en la actualidad la posibilidad de constituir validamente una prenda sobre créditos, y mas concretamente sobre el derecho del impositor a la restitución de los fondos depositados en una cuenta o imposición a plazo fijo, la Ley Concursal acoge hoy expresamente esa posibilidad (Art. 90.6º) limitándose a exigir que conste en documento fehaciente para gozar de privilegios sobre los créditos pignorados. La cuestión que aquí se plantea es sin embargo la de si cabe entender validamente constituida una prenda en garantía de obligaciones futuras no precisadas, por tiempo indefinido y sin mas concreción que la de derivarse de descubiertos o saldos deudores en cualquier clase de cuenta u operación bancaria entre el pignorante y el banco garantizado.*

*La jurisprudencia del Tribunal Supremo ha admitido la validez de la fianza de obligaciones futuras al amparo de la libertad de contratación que proclama el Código Civil (Art.1255 CC), si bien con matizaciones como las que concreta la Sentencia del Tribunal Supremo de 23 de febrero de 2000 (que se respeten las limitaciones derivadas de la normativa en materia de*

Como señala GARRIDO, la prenda sobre créditos se configura como una garantía fácil de obtener, sobre un activo económico de gran importancia y sin medidas especiales de publicidad o de oponibilidad<sup>838</sup>.

El crédito cubierto por el privilegio es el designado en la constitución de la prenda. La preferencia se extiende a los intereses, hasta el valor del crédito objeto del privilegio especial.

---

*condiciones generales de la contratación y cláusulas abusivas, que la obligación garantizada sea al menos determinable con fijación del importe máximo garantizado, lo que excluye la fianza sobre obligaciones absolutamente indeterminadas: al menos ha de concretarse la identidad de las partes entre quienes nacerá la obligación y su cuantía, aunque solo sea como máximo). Del mismo modo cabría entender cumplida la exigencia de determinación y especialidad inherente al derecho real de prenda si, constituida en garantía de riesgos u obligaciones futuras, quedan perfectamente determinados el deudor o deudores garantizados, por la naturaleza de las operaciones mercantiles amparadas por la garantía y el importe máximo de responsabilidad de las cosas o créditos dados en prenda.*

*La póliza en que se sustenta en este caso la pretensión de la demandante contiene, sin embargo, un preciso acotamiento de las obligaciones garantizadas por referencia a tres créditos documentarios relacionados en el anexo de la póliza. Prueba de que la prenda (...) se constituyó para garantizar el cumplimiento de esas concretas obligaciones contraídas en el marco de la actividad importadora de la concursada es que -como argumento de la administración concursal- con posterioridad al vencimiento del último de los créditos documentarios, el 9 de agosto de 2004, la concursada dispuso libremente de los fondos (...). En efecto, la prenda se constituyó sobre una imposición a plazo fijo de 90.000€ que fue cancelada, según el extracto del movimiento de la cuenta el 16 de agosto de 2004, quedando a 0 el saldo de la cuenta. Al día siguiente, el 17 de agosto de 2004, se hizo una nueva imposición a plazo fijo, pero puesto que la anteriormente pignorada ya había sido cancelada con el consentimiento del banco, no hay razón alguna para extender la póliza de pignoración y sus efectos a una nueva imposición a plazo fijo. Admitida la prenda sobre créditos, el que tenía la concursada a la restitución de los fondos y a los intereses de la imposición quedó extendido con la devolución íntegra que se hizo el 16 de agosto de 2004. Luego las posteriores imposiciones a plazo fijo no pueden entenderse pignoradas, y menos en garantías de obligaciones futuras e inespecíficas"*

<sup>838</sup> GARRIDO, J.M., "Créditos con privilegio especial", Cit. Pg., 1632.

## 2.2.- Con privilegio general

La LC ha contemplado la inclusión de una serie de privilegios legales cuyos pagos se satisfarán con anterioridad al pago de los créditos ordinarios y subordinados, sin poder afectar a los privilegiados generales en cuanto a los bienes afectos a aquellos. Todos los privilegios generales tienen su origen inmediato en la LC, sin que medie la autonomía privada de la voluntad, aunque el último de los supuestos requiere de un acto volitivo del acreedor que inste el concurso (acreedor ordinario declarante).

En los privilegios especiales (Art. 90 LC ya estudiado), el acreedor se satisface con cargo a un determinado bien o derecho afecto a una obligación principal o por virtud de lo dispuesto en la ley (hipotecas legales).

Esto no ocurre así en los privilegios generales en los que la satisfacción del crédito se procura contra la pluralidad de activos de la masa una vez descontados los créditos privilegiados especiales hasta donde alcance su cuantía, de tal forma que si existe remanente tras el pago de los especiales con el resultado de la enajenación de los bienes afectos a los acreedores privilegiados especiales, éste, deberá destinarse al pago del resto de los acreedores generales, ordinarios y subordinados, en este orden y dentro de cada grupo, conforme a su numeral, y dentro de cada numeral, como se señalará a continuación.

Comenzaré pues, por estudiar los privilegios generales: estos son

### 2.2.a) Los privilegios salariales

Los créditos con privilegio general se recogen en el Art. 91 LC y se abonan siguiendo el ordinal correlativo del mismo<sup>839</sup>. El privilegio nace por la determinación de la norma. La condición privilegiada de un crédito es clave en un proceso concursal, pues en caso de convenio, tiene derecho de abstención —sólo le afecta el convenio si voluntariamente lo acepta— y en caso de liquidación es satisfecho antes que los créditos ordinarios y subordinados por el orden establecido en el Art. 91 LC y, en su caso, a prorrata dentro de cada número.

<sup>839</sup>

Como ya he señalado, la LC contempla un crédito contra la masa que cubre las remuneraciones debidas por los últimos treinta días de trabajo anteriores a la declaración de concurso, por cuantía no superior al doble del SMI (Art. 84.2-1.º LC; *vid* también el Art. 32.1 ET, inaplicable en el concurso). Se trata de un crédito contra la masa "artificial" o "sintético", en la medida en que es anterior al concurso y sin relación con la iniciación de éste. El crédito concursal especial se refiere, en cambio a los créditos salariales por los últimos 30 días de trabajo siempre que no supere en dos veces el SMI: pero aquí nos referimos a los créditos salariales por 30 días de trabajo anteriores a la declaración de concurso con el límite de SMI \*2, cuya cifra es menor, pero tiene la consideración de privilegio prededucible antes de los concursales.

En consecuencia, la LC pretende que una porción de los créditos de los trabajadores sea inmediatamente satisfecha: como los créditos contra la masa (el superprivilegio salarial) deben satisfacerse de acuerdo con las fechas de vencimiento (Art. 154.2 LC) y esos créditos salariales que están ya vencidos en el momento de la declaración de concurso, deberán ser satisfechos de forma inmediata por la administración concursal (así, expresamente, Art. 154.2). La LC también contempla un privilegio especial que cubre los créditos salariales: el privilegio de los créditos refaccionarios de los trabajadores (Art. 90-3 LC). Sucede así que, en algunos casos, los créditos salariales de los trabajadores pueden gozar simultáneamente de un crédito contra la masa, del privilegio general y del privilegio especial refaccionario. La relación entre ambos privilegios es compleja, ya que el privilegio general no está limitado en cuanto a su objeto, pero sí en la cuantía, mientras que el privilegio especial no tiene límites de cuantía, pero sí está limitado a los objetos elaborados por los trabajadores. En principio, los trabajadores deberían percibir el producto de la ejecución de los bienes objeto del privilegio refaccionario, hasta el límite de la cuantía de los salarios debidos, que puede ser incluso superior a la cuantía cubierta por el privilegio general. Las cantidades percibidas por los trabajadores en virtud del privilegio especial refaccionario son independientes de las contempladas en el privilegio general. De este modo, el ejercicio del privilegio refaccionario puede, en algunos supuestos, extinguir la deuda salarial, en cuyo caso no ha lugar al privilegio general. Sin embargo, en los casos en los que la deuda salarial quede parcialmente insatisfecha, los trabajadores podrán acogerse al privilegio general hasta el límite cuantitativo establecido para el mismo, sin que los pagos recibidos por el ejercicio del privilegio especial se deduzcan, a efectos de la fijación de los importes máximos cubiertos por el privilegio general.



En primer lugar, la norma contiene:

a) Los créditos por salarios<sup>840</sup> que no tengan reconocido privilegio especial (es decir los refaccionarios), serán créditos con privilegio general, en la cuantía que resulte de multiplicar por 3 el SMI por el número de días de salario pendientes de pago.

En conclusión, y antes de seguir con los créditos privilegiados generales en materia laboral:

Tras los pagos contra la masa que son “los créditos salariales por los últimos treinta días de trabajo y en cuantía que no supere el doble del salario mínimo interprofesional gozarán de preferencia sobre cualquier otro crédito, aunque éste se encuentre garantizado por prenda o hipoteca”, denominado “superprivilegio salarial”(Art. 32 ET y Art. 84.2.1º LC),

Le seguirán los refaccionarios, que son privilegiados especiales (Art. 90.1.3º LC) y

Los generales que son los que estamos viendo en este recuadro a efectos de una mejor visualización de los mismos

b) Las indemnizaciones derivadas de la extinción de los contratos, en la cuantía correspondiente al mínimo legal calculada sobre una base que no supere el triple del SMI<sup>841</sup> (Art. 91.1º, 2º párrafo),

c) Las indemnizaciones derivadas de accidente de trabajo y enfermedad profesional<sup>842</sup>(Art. 91.1º, 3º párrafo), y

d) Los recargos sobre las prestaciones por incumplimiento de las obligaciones en materia de salud laboral devengados con anterioridad a la declaración de concurso<sup>843</sup>(Art. 91.1º, párrafo in fine).

<sup>840</sup> Salario es “la totalidad de las percepciones económicas de los trabajadores, en dinero o en especie, por la prestación profesional de los servicios laborales por cuenta ajena” (Art. 26.1 ET). Así, el salario puede estar compuesto por créditos dinerarios o en especie, si bien los créditos en especie no pueden superar el treinta por ciento de la remuneración total. Las tribunales han entendido que la remuneración mediante opciones sobre acciones (stock options) es dineraria (v. STS [4,a] 24-10-2001). En los casos en los que exista una remuneración en especie será necesario asignar a esa remuneración el valor en metálico que tuviera en la fecha de apertura del concurso (Art. 88.3 LC).

<sup>841</sup> Las indemnizaciones por extinción de la relación laboral comprenden los supuestos de despido improcedente del trabajador, de extinción del contrato por causas objetivas, y de resolución a instancias del trabajador, fundada en incumplimiento patronal. La misma indemnización debe satisfacerse en los casos de resolución a instancias del trabajador, por incumplimiento del empresario (Art. 50.2 ET). La extinción por causas objetivas genera la obligación, por parte del empleador, de indemnizar al trabajador por importe de veinte días por año de servicio, prorrateándose por meses los períodos de tiempo inferiores a un año, y con un máximo de doce mensualidades (Art. 53.1, letra b), ET.

Para los importes de las indemnizaciones, la LC establece un límite máximo, que opera sobre la base que ha de tomarse para su cálculo. Así, las indemnizaciones han de satisfacerse por importes de cuarenta y cinco días de salario por año, o veinte días de salario por año, según los supuestos. La LC, en línea con lo establecido para el privilegio general de los créditos salariales, establece que el salario que ha de tenerse en cuenta para el cálculo de los importes no debe superar el triple del SMI.

<sup>842</sup> Los daños derivados de los accidentes de trabajo y de las enfermedades profesionales entran dentro del ámbito de protección de la Seguridad Social. El accidente de trabajo es “toda lesión corporal que el trabajador sufra con ocasión o por consecuencia del trabajo que ejecute por cuenta ajena” (Art. 115 LGSS); y la enfermedad profesional se define como “la contraída a consecuencia del trabajo ejecutado por cuenta ajena” (Art. 116 LGSS). Cuando un trabajador es víctima de un accidente de trabajo o de una enfermedad profesional, tiene derecho a la correspondiente prestación de la Seguridad Social, sin que exista necesariamente un crédito contra el empleador.

<sup>843</sup> Las normas en materia de Seguridad Social han previsto la responsabilidad directa del empleador en ciertos supuestos, que son los que dan lugar a créditos de los trabajadores cubiertos por el privilegio general. Así, la falta de cumplimiento de las obligaciones en materia de afiliación, altas y bajas de cotización, determina la responsabilidad del empresario por el pago de las prestaciones, de acuerdo con la determinación que realice la Seguridad Social (Art. 121.2 LGSS –“Las prestaciones que deban satisfacer los empresarios a su cargo, conforme a lo establecido en el apartado 2 del Art. 126 y en el párrafo segundo del apartado 1 del Art. 131 de esta Ley, o por su colaboración en la gestión y, en su caso, las Mutuas de Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales de la Seguridad Social en régimen de liquidación, tendrán el carácter de créditos privilegiados, gozando, al efecto, del régimen establecido en el Art. 32 del Estatuto de los Trabajadores”-; Art. 126.2 LGSS –“El incumplimiento de las obligaciones en materia de afiliación, altas y bajas y de cotización determinará la exigencia de responsabilidad, en cuanto al pago de las prestaciones, previa la fijación de los supuestos de imputación y de su alcance y la regulación del procedimiento para hacerla efectiva”-).

Asimismo, el incumplimiento de las normas sobre seguridad e higiene en el trabajo genera la responsabilidad del empleador, con independencia de la acción protectora que corra a cargo de la Seguridad Social (Art. 42 de la Ley 31/1995, de Prevención de Riesgos Laborales que señala - El incumplimiento por los empresarios de sus obligaciones en materia de prevención de riesgos laborales dará lugar a responsabilidades administrativas, así como, en su caso, a responsabilidades penales y a las civiles por los daños y perjuicios que puedan derivarse de dicho incumplimiento. - ).

El Art. 91 LC sigue la tradición española de situarlos en lo más alto del escalón de los privilegios detallando el límite del privilegio. El privilegio de los créditos de los trabajadores contempla, en primer lugar, créditos que constituyen la remuneración del trabajador. Esos créditos constituyen normalmente la única fuente de ingresos de la mayoría de los trabajadores, por lo que la protección que reciben es particularmente intensa. De hecho, incluso en aquellas relaciones laborales que sean nulas de pleno derecho el trabajador tiene el derecho de solicitar la remuneración y la asistencia del privilegio (*vid* Art. 9.2 ET). El concepto de trabajador, a efectos del privilegio, viene determinado por la legislación laboral (Art. 1.1 ET), a tenor de la cual, *son trabajadores aquellos que voluntariamente presten sus servicios retribuidos por cuenta ajena y dentro del ámbito de organización y dirección de otra persona, física o jurídica, denominada empleador o empresario*. Así pues, los privilegios establecidos en la LC asisten, exclusivamente, a los créditos derivados de una relación laboral sujeta a la definición general que recoge el ET. Los privilegios asisten incluso a relaciones laborales especiales, como la de alta dirección (Art. 15.1 RD 1382/1985, que regula las relaciones laborales de alta dirección; y DA 5.a RDLeg. 1/1995, de 24 de marzo, *de reforma del Estatuto de los Trabajadores*). Otras relaciones de trabajo, distintas de las contempladas en la legislación laboral, pueden beneficiarse del privilegio general por trabajo personal no dependiente (Art. 91-3 LC).

Hasta el momento presente, de entre los créditos privilegiados de índole laboral, destacaba por encima de todos, el que confería el Art. 32.1 del ET, por los últimos treinta días de trabajo y en cuantía que no supere el doble del salario mínimo interprofesional<sup>844</sup>.

La Disposición Final 14ª de la LC ha reformado dicho precepto (Art. 32) del Estatuto de los Trabajadores (texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/1995, de 24 de marzo), quedando modificado de forma que los créditos salariales por

---

Además, con carácter específico, las normas en materia de Seguridad Social establecen la obligación del empleador de pagar un recargo sobre la prestación asistencial, de un 30% a un 50%, siempre que el accidente de trabajo o la enfermedad profesional se hayan producido *"por máquinas, artefactos o en instalaciones, centros o lugares de trabajo que carezcan de los dispositivos de precaución reglamentarios, los tengan inutilizados o en malas condiciones, o cuando no se hayan observado las medidas generales o particulares de seguridad e higiene en el trabajo, o las elementales de salubridad o las de adecuación personal a cada trabajo, habida cuenta de sus características y de la edad, sexo y demás condiciones del trabajador"* (Art. 123 LGSS; Art. 121.3 LGSS). El porcentaje concreto del recargo será determinado por la Seguridad Social en función de la gravedad de la falta del empresario.

Así pues, los créditos directos de los trabajadores frente al empresario como consecuencia del incumplimiento de las normas de seguridad e higiene en el trabajo quedan cubiertos por un privilegio general sin limitación de cuantía. Por esta vía, se confiere a los trabajadores un tratamiento privilegiado superior al que corresponde a los demás acreedores por daños personales derivados de responsabilidad civil extracontractual (Art. 90-5º *in fine*, en relación con el Art. 90-4º).

844

VEIGA COPO, A.- "Los créditos ...", Cit. Num 93.

La DF 8ª del Proyecto de Ley que yo he manejado, *sobre concurrencia y prelación de créditos en caso de ejecuciones singulares*, y cuyo resultado de la tramitación ha caducado según la página Web de las Cortes Generales ([www.congreso.es](http://www.congreso.es)), ha modificado el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores aprobado por Real Decreto Legislativo 1/1995, de 24 de marzo. El Art. 32 ET, queda redactado como sigue: "1. Los créditos salariales por los últimos treinta días de trabajo y en cuantía que no supere el doble del salario mínimo interprofesional gozarán de preferencia sobre cualquier otro crédito, en los términos del Art. 1.926 del Código Civil".

Por su parte el Art. 1.926 CC reformado establece que:

"1. Los créditos que gozan de preferencia especial respecto de determinados bienes y derechos excluyen a los demás por su importe, hasta donde alcance el valor del bien o derecho a que la preferencia se refiere.  
2. No obstante lo previsto en el número 1 de este artículo, los créditos por salarios de los treinta últimos días de trabajo y en cuantía que no supere el doble del salario mínimo interprofesional, gozarán de preferencia frente a cualquiera otros créditos contra el empresario y sobre cualesquiera bienes o derechos de su propiedad.  
3. Los créditos que, gozando de preferencia especial sobre determinados bienes y derechos, no hubieran sido totalmente satisfechos con el importe de éstos, lo serán, en cuanto al déficit, por el orden y el lugar que les corresponda según su respectiva naturaleza."

los últimos treinta días de trabajo y en cuantía que no supere el doble del salario mínimo interprofesional gozarán de preferencia sobre cualquier otro crédito, aunque éste se encuentre garantizado por prenda o hipoteca.

Aquellos créditos por salarios que no tengan el carácter de refaccionarios, tendrán la condición de singularmente privilegiados en la cuantía que resulte de multiplicar el triple del salario mínimo interprofesional por el número de días del salario pendientes de pago, gozando de preferencia sobre cualquier otro crédito, excepto los créditos con derecho real, en los supuestos en los que éstos, con arreglo a la Ley, sean preferentes.

La misma consideración tendrán las indemnizaciones por despido en la cuantía correspondiente al mínimo legal calculada sobre una base que no supere el triple del salario mínimo.

Las preferencias reconocidas anteriormente son de aplicación en todos los supuestos en los que, no hallándose el empresario declarado en concurso, los correspondientes créditos concurren con otro u otros sobre bienes de aquél. En caso de concurso, será de aplicación el Art. 91 LC.

A los anteriores créditos salariales le siguen en número, entre otros, las cantidades correspondientes a retenciones tributarias y de Seguridad Social debidas por el concursado en cumplimiento de una obligación legal (numeral segundo) y los créditos por trabajo personal no dependiente y los que correspondan al propio autor por la cesión de los derechos de explotación de la obra objeto de propiedad intelectual, devengados durante los seis meses anteriores a la declaración del concurso (numeral tercero)

## 2.2.b) Las retenciones tributarias y de la Seguridad Social

El Art. 90.2º incluye otro conjunto de créditos privilegiados generales:

*"Las cantidades correspondientes a retenciones tributarias y de Seguridad Social debidas por el concursado en cumplimiento de una obligación legal".*

La LC ha instaurado un nuevo privilegio general que asiste a los créditos de la Hacienda Pública y de la Seguridad Social por el importe de las retenciones que los empleadores están obligados a practicar.

En mi opinión, la naturaleza de este privilegio es dudosa: el empleador es un obligado subsidiario de la obligación de pago de los tributos o de las cotizaciones de la Seguridad Social, pero el obligado principal es el trabajador.

Si las cantidades retenidas se mantienen separadas del patrimonio del deudor, podría sostenerse que no forman parte de la masa activa del concurso, y, en consecuencia, la Hacienda Pública y la Seguridad Social deberían hacer valer sus derechos mediante un derecho de separación *ex iure dominii*.

Sin embargo, no puede ignorarse que, en la práctica, es frecuente que las retenciones se confundan con el dinero que forma parte del patrimonio del deudor o incluso que se produzcan incumplimientos o distracciones de las cantidades retenidas. Ante esa variedad de situaciones, la LC ha optado por tutelar las retenciones con un privilegio general. Obsérvese que no existe límite cuantitativo ni temporal a este privilegio.

Las normas de recaudación tributaria (Real Decreto 939/2005, de 29 de julio, *por el que se aprueba el Reglamento General de Recaudación- RGR-*).establecen que los obligados a practicar retenciones

tienen las cantidades correspondientes a éstas en concepto de depósito (Art. 96.5 RGR), lo cual conduciría a considerar que las sumas retenidas no forman parte de la masa del concurso, sino que son propiedad de la Hacienda Pública, que podría reivindicarlas. Sin embargo, los problemas de identificación y separación de los fondos conducen frecuentemente a la existencia de un crédito de la Hacienda Pública, más que de una reivindicación de las cantidades retenidas. De acuerdo con la dicción del artículo comentado, se exige que la obligación de retener este consignada en una Ley. Por lo que se refiere al Derecho tributario, esa obligación aparece recogida en la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (Art. 100 LIRPF)<sup>845</sup>.

<sup>845</sup>

La LIRPF, en sus Arts 100 (Normas sobre pagos a cuenta, transmisión y obligaciones formales relativas a activos financieros y otros valores mobiliarios) y 101 (Importe de los pagos a cuenta) establece que en las transmisiones o reembolsos de acciones o participaciones representativas del capital o patrimonio de las instituciones de inversión colectiva estarán obligadas a practicar retención o ingreso a cuenta por este Impuesto, en los casos y en la forma que reglamentariamente se establezca, las entidades gestoras, administradoras, depositarias, comercializadoras o cualquier otra encargada de las operaciones mencionadas, así como el representante designado de acuerdo con lo dispuesto en el Art. 55.7 y la disposición adicional segunda de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, *de instituciones de inversión colectiva*, que actúe en nombre de la gestora que opere en régimen de libre prestación de servicios. Será reglamentariamente como se establezca la obligación de efectuar pagos a cuenta a cargo del transmitente de acciones y participaciones de instituciones de inversión colectiva, con el límite del 20 % de la renta obtenida en las citadas transmisiones.

La retención se efectuará por las siguientes personas o entidades:

- a) En los rendimientos obtenidos en la transmisión o reembolso de los activos financieros sobre los que reglamentariamente se hubiera establecido la obligación de retener, el retenedor será la entidad emisora o las instituciones financieras encargadas de la operación.
- b) En los rendimientos obtenidos en transmisiones relativas a operaciones que no se documenten en títulos, así como en las transmisiones encargadas a una institución financiera, el retenedor será el banco, caja o entidad que actúe por cuenta del transmitente.
- c) En los casos no recogidos en los párrafos anteriores, será obligatoria la intervención de fedatario público que practicará la correspondiente retención.

Para proceder a la enajenación u obtención del reembolso de los títulos o activos con rendimientos implícitos que deban ser objeto de retención, habrá de acreditarse la previa adquisición de los mismos con intervención de los fedatarios o instituciones financieras mencionadas en el apartado anterior, así como el precio al que se realizó la operación. El emisor o las instituciones financieras encargadas de la operación que, de acuerdo con el párrafo anterior, no deban efectuar el reembolso al tenedor del título o activo, deberán constituir por dicha cantidad depósito a disposición de la autoridad judicial.

Los fedatarios públicos que intervengan o medien en la emisión, suscripción, transmisión, canje, conversión, cancelación y reembolso de efectos públicos, valores o cualesquiera otros títulos y activos financieros, así como en operaciones relativas a derechos reales sobre los mismos, vendrán obligados a comunicar tales operaciones a la Administración tributaria presentando relación nominal de sujetos intervinientes con indicación de su domicilio y número de identificación fiscal, clase y número de los efectos públicos, valores, títulos y activos, así como del precio y fecha de la operación, en los plazos y de acuerdo con el modelo que determine el Ministro de Economía y Hacienda.

La misma obligación recaerá sobre las entidades y establecimientos financieros de crédito, las sociedades y agencias de valores, los demás intermediarios financieros y cualquier persona física o jurídica que se dedique con habitualidad a la intermediación y colocación de efectos públicos, valores o cualesquiera otros títulos de activos financieros, índices, futuros y opciones sobre ellos; incluso los documentos mediante anotaciones en cuenta, respecto de las operaciones que impliquen, directa o indirectamente, la captación o colocación de recursos a través de cualquier clase de valores o efectos.

Asimismo estarán sujetas a esta obligación de información las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva respecto de las acciones y participaciones en dichas instituciones.

Las obligaciones de información que establece este apartado se entenderán cumplidas respecto a las operaciones sometidas a retención que en él se mencionan, con la presentación de la relación de perceptores, ajustada al modelo oficial del resumen anual de retenciones correspondiente.

Deberá comunicarse a la Administración tributaria la emisión de certificados, resguardos o documentos representativos de la adquisición de metales u objetos preciosos, timbres de valor filatélico o piezas de valor numismático, por las personas físicas o jurídicas que se dediquen con habitualidad a la promoción de la inversión en dichos valores.

Por su parte, el Art. 101 (Importe de los pagos a cuenta) indica que las retenciones e ingresos a cuenta sobre los rendimientos del trabajo derivados de relaciones laborales o estatutarias y de pensiones y haberes pasivos se fijarán reglamentariamente, tomando como referencia el importe que resultaría de aplicar las tarifas a la base de la retención o ingreso a cuenta. Para determinar el porcentaje de retención o ingreso a cuenta se podrán tener en consideración las circunstancias personales y familiares y, en su caso, las rentas del cónyuge y las reducciones y deducciones, así como las retribuciones variables previsibles, en los términos que reglamentariamente se establezcan. A estos efectos, se presumirán retribuciones variables previsibles, como mínimo, las obtenidas

---

El porcentaje de retención e ingreso a cuenta sobre los rendimientos del trabajo que se perciban por la condición de administradores y miembros de los consejos de administración, de las juntas que hagan sus veces, y demás miembros de otros órganos representativos, será del 35 %. Este porcentaje de retención e ingreso a cuenta se reducirá a la mitad cuando se trate de rendimientos obtenidos en Ceuta o Melilla que tengan derecho a la deducción en la cuota prevista en el Art. 68.4 de esta Ley.

El porcentaje de retención e ingreso a cuenta sobre los rendimientos del trabajo derivados de impartir cursos, conferencias, coloquios, seminarios y similares, o derivados de la elaboración de obras literarias, artísticas o científicas, siempre que se ceda el derecho a su explotación, será del 15 %. Este porcentaje se reducirá a la mitad cuando se trate de rendimientos del trabajo obtenidos en Ceuta y Melilla que tengan derecho a la deducción en la cuota prevista en el Art. 68.4 de esta Ley.

El porcentaje de retención e ingreso a cuenta sobre los rendimientos del capital mobiliario será del 18 %. En el caso de los rendimientos previstos en los párrafos a y b del apartado 1 del Art. 25 de la LIRPF, la base de retención estará constituida por la contraprestación íntegra, sin que se tenga en consideración, a estos efectos, la exención prevista en la letra y del Art. 7 de la LIRPF.

Este porcentaje se reducirá a la mitad cuando se trate de rendimientos que tengan derecho a la deducción en la cuota prevista en el Art. 68.4 de la LIRPF, procedentes de sociedades que operen efectiva y materialmente en Ceuta o Melilla y con domicilio y objeto social exclusivo en dichas Ciudades.

Los porcentajes de las retenciones e ingresos a cuenta sobre los rendimientos derivados de actividades económicas serán:

- El 15 %, en el caso de los rendimientos de actividades profesionales establecidos en vía reglamentaria.
- No obstante, se aplicará el porcentaje del 7 % sobre los rendimientos de actividades profesionales que se establezcan reglamentariamente.
- Estos porcentajes se reducirán a la mitad cuando los rendimientos tengan derecho a la deducción en la cuota prevista en el Art. 68.4 de esta Ley.
- El 2 % en el caso de rendimientos procedentes de actividades agrícolas o ganaderas, salvo en el caso de las actividades ganaderas de engorde de porcino y avicultura, en que se aplicará el 1 %.
- El 2 % en el caso de rendimientos procedentes de actividades forestales.
- El 1 % para otras actividades empresariales que determinen su rendimiento neto por el método de estimación objetiva, en los supuestos y condiciones que reglamentariamente se establezcan.

El porcentaje de pagos a cuenta sobre las ganancias patrimoniales derivadas de las transmisiones o reembolsos de acciones y participaciones de instituciones de inversión colectiva será del 18 %. No se aplicará retención cuando no proceda computar la ganancia patrimonial, de acuerdo con lo previsto en el Art. 94.1.a de la LIRPF. El porcentaje de retención e ingreso a cuenta sobre las ganancias patrimoniales derivadas de los aprovechamientos forestales de los vecinos en montes públicos que reglamentariamente se establezcan, será del 18 %.

El porcentaje de retención e ingreso a cuenta sobre los premios que se entreguen como consecuencia de la participación en juegos, concursos, rifas o combinaciones aleatorias, estén o no vinculadas a la oferta, promoción o venta de determinados bienes, productos o servicios, será del 18 %.

El porcentaje de retención e ingreso a cuenta sobre los rendimientos procedentes del arrendamiento o subarrendamiento de bienes inmuebles urbanos, cualquiera que sea su calificación, será del 18 %. Este porcentaje se reducirá a la mitad cuando el inmueble esté situado en Ceuta o Melilla en los términos previstos en el Art. 68.4 de la LIRPF.

El porcentaje de retención e ingreso a cuenta sobre los rendimientos procedentes de la propiedad intelectual, industrial, de la prestación de asistencia técnica, del arrendamiento de bienes muebles, negocios o minas y del subarrendamiento sobre los bienes anteriores, cualquiera que sea su calificación, será del 18 %.

El porcentaje de retención e ingreso a cuenta sobre los rendimientos procedentes de la cesión del derecho a la explotación del derecho de imagen, cualquiera que sea su calificación, será el 24 %. El porcentaje de ingreso a cuenta en el supuesto previsto en el Art. 92.8 de esta Ley será del 18 %.

Los porcentajes de los pagos fraccionados que deban practicar los contribuyentes que ejerzan actividades económicas serán los siguientes:

- a) El 20 %, cuando se trate de actividades que determinen el rendimiento neto por el método de estimación directa, en cualquiera de sus modalidades.
- b) El 4 %, cuando se trate de actividades que determinen el rendimiento neto por el método de estimación objetiva. El porcentaje será el 3 % cuando se trate de actividades que tengan sólo una persona asalariada, y el 2 % cuando no se disponga de personal asalariado.
- c) El 2 %, cuando se trate de actividades agrícolas, ganaderas, forestales o pesqueras, cualquiera que fuese el método de determinación del rendimiento neto.

En materia de Seguridad Social, el privilegio alcanza también a las retenciones que practique el empleador por los pagos correspondientes a las cuotas de los trabajadores a la Seguridad Social. Como es sabido, las cotizaciones a la Seguridad Social se dividen en dos cuotas: la cuota empresarial, respecto de la cual el empleador es obligado principal y directo; y la cuota del trabajador, que el empleador debe detraer de las remuneraciones que corresponden al trabajador. El empleador está obligado a ingresar las cantidades correspondientes a las cuotas de los trabajadores (Art. 104 LGSS según redacción impuesta por la Ley 52/2003, de 10 de diciembre; Art. 113 LGSS). Las retenciones cubiertas por el privilegio son todas aquellas que han de abonarse a la Seguridad Social, que se refieren a las cuotas por contingencias comunes, por contingencias de accidentes de trabajo y enfermedades profesionales, por horas extraordinarias, y también las cuotas por desempleo, por contribuciones al Fondo de Garantía Salarial y por formación profesional.

### 2.2.c) Los créditos tributarios.

El numeral cuarto del Art. 91 LC contiene además de los créditos tributarios, los de Derecho público, así como los créditos de la Seguridad Social que no gocen de privilegio especial conforme al apartado 1 del Art. 90 LC, ni del privilegio general del número 2.º del Art. 91 LC (las retenciones)<sup>846</sup>.

*"4º Los créditos tributarios y demás de Derecho público, así como los créditos de la Seguridad Social que no gocen de privilegio especial conforme al apartado 1 del Art. 90, ni del privilegio general del número 2 de este Art.. Este privilegio podrá ejercerse para el conjunto de los créditos de la Hacienda Pública y para el conjunto de los créditos de la Seguridad Social, respectivamente, hasta el 50 % de su importe".*

Este privilegio podrá ejercerse para el conjunto de los créditos de la Hacienda Pública y para el conjunto de los créditos de la Seguridad Social, respectivamente, hasta el 50% de su importe

Adicionalmente, para adaptar el régimen jurídico específico de la Hacienda Pública a los procesos concursales, la LC ha modificado en sus disposiciones finales tanto la Ley General Tributaria (Ley 230/1963, de 28 de diciembre)<sup>847</sup> como la Ley General Presupuestaria (Real Decreto Legislativo 1091/1998, de 23 de septiembre)<sup>848</sup>.

---

Estos porcentajes se reducirán a la mitad para las actividades económicas que tengan derecho a la deducción en la cuota prevista en el Art. 68.4 de la LIRPF.

<sup>846</sup> Vid MARTÍNEZ ESCRIBANO, C., "La prelación de créditos tributarios en el concurso (un intento de coordinación entre la normativa tributaria y la Ley Concursal)", *AdC*, Num 7, pg 115-153.

<sup>847</sup> Conviene estudiarse detenidamente las DF 10ª LC que reforma la Ley General Presupuestaria y DF 11ª LC que reforma de la Ley General Tributaria. Esta última establece que la Ley 230/1963, de 28 de diciembre, *General Tributaria*, quedaba modificada en los términos siguientes:

El Art. 71 LGT de 1963 quedaba redactado de la forma siguiente:

"1. La Hacienda Pública gozará de prelación para el cobro de los créditos tributarios vencidos y no satisfechos en cuanto concurren con acreedores que no lo sean de dominio, prenda, hipoteca o cualquier otro derecho real debidamente inscrito en el correspondiente registro con anterioridad a la fecha en que se haga constar en el mismo el derecho de la Hacienda pública, sin perjuicio de lo dispuesto en los Arts 73 y 74 de esta Ley.

2. En caso de concurso, los créditos tributarios quedarán sometidos a lo establecido en la Ley Concursal."

Se añade un apartado 3 al Art. 72 LGT de 1963 con la siguiente redacción:

"3. Lo dispuesto en los dos apartados anteriores no será de aplicación a los adquirentes de establecimientos, explotaciones y cualesquiera otras unidades productivas de bienes o de servicios pertenecientes a un deudor concursado cuando la adquisición tenga lugar en ejecución de un convenio entre el deudor y sus acreedores aprobado por el juez o como consecuencia de la liquidación de la masa activa."

El resultado podía ser criticable pero mas aun por el escenario final ocasionado por la promulgación de nuevas Leyes General Tributaria (Ley 58/2003, de 17 de diciembre, *General Tributaria*) y Presupuestaria (Ley 47/2003, de 26 de noviembre, *General Presupuestaria*) que vuelven a modificar (la primera en diciembre de 2003 y la segunda, en septiembre de 2003, sin perjuicio de las correspondiente *vacatio legis* a las que me refiero en el siguiente párrafo) el contenido de los preceptos modificados por la LC, en algún caso introduciendo modificaciones de gran calado al régimen concursal con plena conciencia y en otros generando serias dudas sobre cuál haya sido la voluntad de legislador separándose de lo estatuido sólo unos meses antes y ampliamente consensuado por las diversas ramas del derecho afectas, entre ellas, el Derecho fiscal.

Además, el juego de entradas en vigor de las nuevas leyes:

- a) Ley General Tributaria el 1 de julio de 2004,
- b) Ley Concursal, el 1 de septiembre de 2004, y
- c) Ley General Presupuestaria, el 1 de enero de 2005,

dificulta la aplicación integradora de todas ellas.

Desde el 1 de septiembre de 2004 hasta el 1 de enero de 2005 estaría vigente la aplicación de la LC en la materia modificada de la LGP que acabamos de reproducir.

Pero se da la circunstancia de que dada la extensa *vacatio legis* de la LC, la reforma introducida en la LGT ni siquiera entraría en vigor. Extraordinario esfuerzo el del legislador para quedar en “agua de borrajas”.

---

Los apartados 3 y 4 del Art. 129 LGT de 1963 quedan redactados de la forma siguiente:

- "3. Sin perjuicio del respeto al orden de prelación para el cobro de los créditos establecido por la ley, cuando el procedimiento de apremio concurre con otros procesos o procedimientos judiciales o administrativos de ejecución, será preferente aquel en el que primero se hubiera efectuado el embargo.
- 4. En caso de concurso de acreedores, se estará a lo dispuesto en la Ley Concursal y, en su caso, en el Art. 39 de la Ley General Presupuestaria, sin que ello impida que se dicte la correspondiente providencia y se devengue el recargo de apremio, si se dieran las condiciones legales para ello con anterioridad a la fecha de declaración del concurso".

848 La DF 10ª LC, por su parte, reformaba (el tiempo pasado en esta DF 10ª como en la DF 11ª es intencionado por las razones que luego se expondrán) de la LGP (aprobada por el Real Decreto Legislativo 1091/1998, de 23 de septiembre) en los siguientes términos:

El Art. 39 de la LGT 1998 quedaba redactado de la forma siguiente:

- "1. Salvo en caso de concurso, no se podrá transigir judicialmente ni extrajudicialmente sobre los derechos de la Hacienda Pública ni someter a arbitraje las contiendas que se susciten respecto de los mismos, sino mediante real decreto acordado en Consejo de Ministros previa audiencia del Consejo de Estado en Pleno.
- 2. La suscripción y celebración por la Hacienda Pública de convenios en el seno de procedimientos concursales requerirán únicamente autorización del Ministerio de Hacienda, pudiéndose delegar esta competencia en los órganos de la Agencia Estatal de Administración Tributaria.  
No obstante, será suficiente la autorización del órgano competente de la Agencia Estatal de Administración Tributaria para la suscripción y celebración de los referidos convenios cuando afecten a créditos cuya gestión recaudatoria le corresponda a aquella de conformidad con la ley o en virtud de convenio, con observancia en este último caso de lo convenido. En el caso del Fondo de Garantía Salarial, la suscripción y celebración de convenios en el seno de procedimientos concursales requerirá la autorización del órgano competente de acuerdo con la normativa reguladora del organismo autónomo.
- 3. Lo dispuesto en el apartado anterior será aplicable para la suscripción de los convenios previstos en la Ley Concursal o, en su caso, para la adhesión a ellos, así como para acordar, de conformidad con el deudor y con las garantías que se estimen oportunas, unas condiciones singulares de pago que no sean más favorables para el deudor que las establecidas en convenio para los demás créditos. Igualmente, se podrá acordar la compensación de los créditos a que se refiere ese apartado en los términos previstos en la legislación tributaria."

Como ya he apuntado arriba, es de perogrullo que la Hacienda Pública y la Seguridad Social son, junto con los bancos, los primeros acreedores que resultan impagados y los que pueden detectar, en suma, los primeros síntomas de asfixia económica (de liquidez y por ende, en su caso, de insolvencia o solvencia insuficiente) en el deudor.

Estas reformas adoptadas *ex post concursus legislationem* van a poner a disposición de la Hacienda Pública una serie de privilegios que directamente chocan con la deseada "poda" que quería practicar el legislador concursal y las limitaciones a los privilegios que mencionaba la Exposición de Motivos de la LC.

La actual redacción reformada de la LC es confusa y ambigua, más aún cuando en la actualidad tanto la existencia como la justificación y pervivencia de los privilegios fiscales es intensamente debatida, y cuestionada en países como Estados Unidos, Francia, Inglaterra, Portugal, Austria y sobre todo en Alemania, donde se ha producido a una reducción importante o incluso eliminación de estos privilegios<sup>849</sup>.

En consecuencia, algunos autores<sup>850</sup> han concluido que quedan privilegiados (hasta el 50% de su importe), todos los créditos que puedan ser calificados de públicos y no solo los tributarios o de la seguridad social sino cualquiera que resulte a favor del Estado (o de sus organismos autónomos), de las Comunidades Autónomas, Provincias y Municipios cualesquiera que sean sus características específicas<sup>851</sup>.

Opinión diferente muestra LINARES<sup>852</sup>, cuyo argumentario pasa por la reforma de la LC por la Ley General Tributaria y la Ley General Presupuestaria:

El Art. 71 de la hasta ahora vigente Ley General Tributaria contenía la conocida como regla de prelación general del crédito tributario, conforme a la cual la Hacienda Pública gozaba de prelación para el cobro de los créditos tributarios vencidos y no satisfechos en cuanto concurriese con acreedores que no lo fuesen de dominio, prenda, hipoteca o cualquier otro derecho real debidamente

---

<sup>849</sup> Muy crítico con este privilegio VEIGA COPO, A., "Los créditos..." Cit. Pg., 153, quien menciona también a GARRIDO, J.M., *Tratado...*, Cit. Pg., 464, quien señala, posición a la que se suma VEIGA COPO, que la noción de "interés público" aparece como una cortina de humo que sirve para ocultar una opción política que perjudica a la mayor parte de acreedores. En cualquier caso, destaca la fragmentariedad y asistematicidad de la categoría de los privilegios de los créditos públicos.

*Vid en contra, la muy interesante posición de LINARES GIL, M.- "Créditos tributarios en la Ley Concursal, Ley General Tributaria y Ley General Presupuestaria: ¿una contrarreforma?", RDCyP, 2004, Pg., 255, al respecto, donde expresa, aunque posiblemente como opinión de parte al actuar como Abogado del Estado y firmar el artículo como Jefe del Servicio Jurídico de la Agencia Tributaria, que "aunque ya se han manifestado opiniones tildando de insuficiente la reducción del privilegio tributario, desde el punto de vista de la Hacienda Pública supone seguramente una auténtica conmoción, en la medida en que por primera vez una parte significativa de los créditos públicos pueden verse afectados por un convenio concursal aunque la Administración Pública no vote o vote en contra del mismo. Piénsese que hace tan sólo 15 años era imposible toda transacción que afectara en un proceso concursal al crédito tributario sin Decreto del Consejo de Ministros, previo Dictamen del Consejo de Estado en pleno. Con la Ley Concursal el convenio puede acordar una quita en los créditos ordinarios de hasta el 50% y una espera de hasta 5 años, e incluso mayor con autorización judicial. En cuanto al crédito subordinado, peor es su posición, al no tener derecho de voto en el convenio, y no poder satisfacerse sino después del resto, resultando que las sanciones tributarias y los intereses de demora acostumbran a constituir una parte importante en los procedimientos de regularización llevados a cabo por los órganos de la Inspección de los Tributos. La supresión parcial del derecho de abstención constituye una clara excepción del principio de indisponibilidad del crédito tributario que hunde sus raíces en el deber de contribución equitativa y por igual al sostenimiento de los gastos públicos de acuerdo con la capacidad económica, establecido en el Art. 31 de la Constitución vigente. Precisamente, el Tribunal Constitucional, interpretando este precepto, ha dicho que los principios de justicia tributaria imponen que «el legislador ha de habilitar las potestades o los instrumentos jurídicos que sean necesarios y adecuados para que, dentro del respeto debido a los principios y derechos constitucionales, la Administración debe estar en condiciones de hacer efectivo el cobro de las deudas tributarias» (STC 76/1990). Éste es el fundamento de la singular posición del crédito tributario en los procesos concursales, siendo hoy menos consistentes otros argumentos históricos como pudieron ser la otrora debilidad de la propia Administración Pública, necesitada de una legislación tutiva".*

<sup>850</sup> ALONSO LEDESMA, C., "Delimitación de la masa pasiva...", Cit. Pg., 385.

<sup>851</sup> *Ibidem*.

<sup>852</sup> LINARES GIL, M., "Créditos tributarios en la Ley Concursal...", Cit. Pg., 256.



inscrito en el correspondiente registro con anterioridad a la fecha en que se hiciese constar en el mismo el derecho de la Hacienda Pública, sin perjuicio de lo dispuesto en los Arts. 73 y 74 de dicha Ley, que se referían, respectivamente, a la hipoteca legal tácita y a la afección de bienes transmitidos.

El Art. 71 de la antigua LGT a quedó reformado por la DF 11ª LC en los siguientes términos:

*"1. La Hacienda Pública gozará de prelación para el cobro de los créditos tributarios vencidos y no satisfechos en cuanto concurra con acreedores que no lo sean de dominio, prenda, hipoteca o cualquier otro derecho real debidamente inscrito en el correspondiente registro con anterioridad a la fecha en que se haga constar en el mismo el derecho de la Hacienda pública, sin perjuicio de lo dispuesto en los Arts. 73 y 74 de esta ley.*

*2. En caso de concurso, los créditos tributarios quedarán sometidos a lo establecido en la Ley Concursal".*

Como se observa, esta DF 11ª LC añade un segundo apartado al Art. 71 de la antigua LGT señalando que, en caso de concurso, los créditos tributarios quedarán sometidos a lo establecido en la LC.

En consecuencia, según LINARES<sup>853</sup>, el nuevo mapa de créditos tributarios en sede concursal quedaría del siguiente modo:

- a) Créditos con derecho de abstención: dejando al margen el singular régimen de los créditos contra la masa, pueden tratarse de créditos con privilegio especial, caso de hipoteca o garantía real, o con privilegio general, que corresponde a las cantidades correspondientes a retenciones tributarias y de Seguridad Social debidas por el concursado en cumplimiento de una obligación legal, y a los créditos tributarios y demás de Derecho público, así como los créditos de la Seguridad Social que no gocen de privilegio especial ni general antes señalado, si bien este privilegio podrá ejercerse para el conjunto de los créditos de la Hacienda Pública y para el conjunto de los créditos de la Seguridad Social, respectivamente, hasta el cincuenta por ciento de su importe,
- b) Créditos subordinados: los créditos por intereses de demora tributarios, salvo los correspondientes a créditos hipotecarios y pignoratícios hasta donde alcance la respectiva garantía y los créditos por multas y demás sanciones pecuniarias; y
- c) Créditos ordinarios: el resto de los créditos tributarios.

Pues bien, en opinión de este autor<sup>854</sup>, el segundo apartado del Art. 77 de la Ley 58/2003, General Tributaria, al regular el derecho de prelación contenido anteriormente en el Art. 71.2 de la Ley 230/1963, de 28 de diciembre, General Tributaria, da una nueva redacción circunscribiendo la pérdida del derecho de prelación general a los casos de convenio concursal (pero y que pasa en caso de que haya liquidación), en los siguientes términos:

*"En caso de convenio concursal, los créditos tributarios a los que afecte el convenio, incluidos los derivados de la obligación de realizar pagos a cuenta, quedarán sometidos a lo establecido en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal".*

Para LINARES, la principal dificultad estriba en encajar el privilegio establecido en el nuevo Art. 77.2 de la General Tributaria (derecho de prelación general equivalente al antiguo Art. 71.2 LGT con el Art. 89.2 LC, a cuyo tenor *"No se admitirá en el concurso ningún privilegio o preferencia que no esté reconocido en esta Ley"*, norma calificada por el Consejo de Estado como el *numerus clausus* de los créditos privilegiados).

---

<sup>853</sup> *Ibidem*, Pg., 254-255.

<sup>854</sup> *Ibidem*, Pg., 255.

Mientras que la norma tiene una clara finalidad derogatoria de cualquier privilegio anterior no contemplado en la LC, es imposible que despliegue efectos prohibitivos sobre normas jurídicas posteriores del mismo rango.

Especialmente cuando el legislador se ha pronunciado de una forma tan inequívoca como es el caso.

Y si alguna duda cupiera, puede ser despejada a la luz de la justificación de la enmienda parlamentaria correspondiente, que merece la pena reproducir:

"La redacción del apartado 2, mencionando "concurso" en lugar de "convenio concursal" podría interpretarse como una pérdida del derecho de prelación de la Hacienda Pública con independencia de la suerte que corriera el proceso concursal, interpretación que no resultaría justificada para el caso de que el proceso entre en liquidación puesto que en estos supuestos ya no se trata de apoyar la viabilidad futura de la entidad concursada que era la razón última que justificaba la pérdida del privilegio de la Hacienda Pública. De esta forma, la preferencia establecida en el apartado 1 se mantendría para los supuestos de liquidación, pero no en aquellos en los que se suscriba un convenio concursal que incluya los créditos tributarios".

En consecuencia, el Art. 77.2 de la nueva LGT obligaría a interpretar adecuadamente el segundo inciso del Num 4.º del Art. 91 LC, en cuanto al límite del cincuenta por ciento de su importe.

Para LINARES, habrá que entender que la limitación de ejercicio es sólo aplicable en caso de convenio concursal, pero no en supuestos de liquidación<sup>855</sup>. En caso de liquidación no se ejerce el privilegio, sino que sencillamente se reparte el producto de la liquidación de la masa activa del concurso entre los acreedores conforme a un determinado orden.

Adicionalmente, señala este autor, que de conformidad con el Art. 77.2 de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, y teniendo en cuenta que los intereses de demora tienen inequívocamente la naturaleza de créditos tributarios, su calificación como créditos subordinados sólo será pertinente en caso de convenio concursal. Por el contrario, en caso de liquidación, deberán ser considerados como créditos

<sup>855</sup>

Opinión contraria y muy interesante muestra el Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 5 de Madrid [Autos 12/2004] de 17 de mayo de 2005 [magistrado: Alberto Arribas Hernández] donde señala que la referencia del Art. 89 de la LC a que "... no se admitirá en el concurso ningún privilegio o preferencia que no esté reconocido en esta Ley", no significa que el legislador pueda imponer para el futuro la inmutabilidad de una norma de forma que impida su ulterior modificación. Para esta sentencia lo que hace el Art. 89 LC es "reforzar el carácter de ley especial de la LC en materia de clasificación de créditos y cualquier privilegio o preferencia debe incluirse expresamente en dicha norma."

En definitiva a la AEAT le interesaba el reconocimiento de la totalidad del crédito y no solo del 50%.

Como soporte a la tesis mantenida por el magistrado expresa que la DA 8ª de la nueva LGT "señala que "lo dispuesto en esta Ley se aplicará de acuerdo con lo establecido en la legislación concursal vigente en cada momento", por lo que el legislador no solo no modifica lo dispuesto en la LC (que aún no había entrado en vigor) sino que se remite a su regulación específica, por lo que al entrar en vigor la LC resultan plenamente aplicables los Arts 89 y ss de la LC.

Continúa señalando el Auto que de admitirse la tesis de la AEAT, el Art. 77 LGT sería procesalmente inaplicable ya que "no existe cauce procesal para reclasificar el crédito de la HP, pues ni está previsto en la LC ni en la LGT".

Continua diciendo "En este concurso, tras las correspondientes impugnaciones, incluida la de la propia Agencia Estatal de la Administración Tributaria, se han presentado por la Administración concursal los textos definitivos del inventario y de la lista de acreedores (Art. 96.4 LC). Permitir ahora, como consecuencia de la apertura de la liquidación, la "reclasificación" del crédito de la Hacienda Pública, no sólo genera una manifiesta situación de inseguridad jurídica, sino también de indefensión para el resto de acreedores que no han tenido ocasión de impugnar dicha clasificación y, además, elaborada la lista de acreedores por la Administración concursal, la única vía posible para modificarla es su impugnación en los términos señalados en el Art. 96 de la Ley Concursal, al margen como es lógico de las situaciones expresamente previstas en la Ley Concursal".

En idéntico sentido *vid* también:

- Sentencia del juzgado de lo mercantil Num 1 de Valencia [Incidente 357/2005 del concurso 158/2005] de 14 de septiembre de 2005 [Magistrado: Salvador Vilata Menedas],
- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Madrid [incidente 168/2005] de 5 de julio de 2005 [Magistrado: Antoni Frigola i Riera],
- Sentencia del Juzgado de Primera Instancia Num 10 y de lo Mercantil de Santander [incidente 338/2005 del concurso 31/2005] de 29 de julio de 2005 [Magistrado: María del Mar Hernández Rodríguez].

tributarios con la calificación de créditos privilegiados del Art. 91.4.º LC, por exigirlo el nuevo Art. 77.2.

Otra cuestión que subyace proviene del Art. 55.1 LC donde se señala que declarado el concurso no podrán iniciarse ejecuciones singulares, judiciales o extrajudiciales, ni seguirse apremios administrativos o tributarios contra el patrimonio del deudor. Continúa diciendo que podrán continuarse aquellos procedimientos administrativos de ejecución en los que se hubiera dictado providencia de apremio y las ejecuciones laborales en las que se hubieran embargado bienes del concursado, todo ello con anterioridad a la fecha de declaración del concurso, siempre que los bienes objeto del embargo no resulten necesarios para la continuidad del proceso productivo del deudor.

Este precepto fue muy debatido a lo largo de la tramitación parlamentaria y fue modificado hasta en el último de los trámites.

Quizás la potencial conflictividad que encierra este precepto no llegue a manifestarse dada la anterior entrada en vigor de la nueva Ley 58/2003, General Tributaria que regula de forma más completa y algo diferente esta materia en su Art. 164<sup>856</sup>.

La Ley 58/2003, General Tributaria mantiene la regla de la preferencia procedimental tributaria para el apremio en caso de concurrencia de dicho procedimiento con procesos concursales (dice " *el procedimiento de apremio será preferente para la ejecución de los bienes o derechos embargados en el mismo, siempre que la providencia de apremio se hubiera dictado con anterioridad a la fecha de declaración del concurso*").

Tácitamente deroga la regla introducida en el Art. 129<sup>857</sup> de la anterior LGT modificada por la DF 11ª LC:

---

<sup>856</sup> El Art. 164 LGT señala (Concurrencia de procedimientos):

*"1. Sin perjuicio del respeto al orden de prelación que para el cobro de los créditos viene establecido por la Ley en atención a su naturaleza, en caso de concurrencia del procedimiento de apremio para la recaudación de los tributos con otros procedimientos de ejecución, ya sean singulares o universales, judiciales o no judiciales, la preferencia para la ejecución de los bienes trabados en el procedimiento vendrá determinada con arreglo a las siguientes reglas:*

*(...)*

*Cuando concurra con otros procesos o procedimientos concursales o universales de ejecución, el procedimiento de apremio será preferente para la ejecución de los bienes o derechos embargados en el mismo, siempre que la providencia de apremio se hubiera dictado con anterioridad a la fecha de declaración del concurso.*

*2. En caso de concurso de acreedores se aplicará lo dispuesto en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal y, en su caso, en la Ley General Presupuestaria, sin que ello impida que se dicte la correspondiente providencia de apremio y se devenguen los recargos del período ejecutivo si se dieran las condiciones para ello con anterioridad a la fecha de declaración del concurso.*

*3. Los juzgados y tribunales estarán obligados a colaborar con la Administración tributaria facilitando a los órganos de recaudación los datos relativos a procesos concursales o universales de ejecución que precisen para el ejercicio de sus funciones.*

*Asimismo tendrán este deber de colaboración, respecto de sus procedimientos, cualesquiera órganos administrativos con competencia para tramitar procedimientos de ejecución.*

*4. El carácter privilegiado de los créditos tributarios otorga a la Hacienda Pública el derecho de abstención en los procesos concursales. No obstante, la Hacienda Pública podrá suscribir en el curso de estos procesos los acuerdos o convenios previstos en la legislación concursal, así como acordar, de conformidad con el deudor y con las garantías que se estimen oportunas, unas condiciones singulares de pago, que no pueden ser más favorables para el deudor que las recogidas en el convenio o acuerdo que ponga fin al proceso judicial. Este privilegio podrá ejercerse en los términos previstos en la legislación concursal. Igualmente podrá acordar la compensación de dichos créditos en los términos previstos en la normativa tributaria.*

*Para la suscripción y celebración de los acuerdos y convenios a que se refiere el párrafo anterior se requerirá únicamente la autorización del órgano competente de la Administración tributaria."*

<sup>857</sup> La DF 11ª reforma de la antigua LGT en los apartados 3 y 4 del Art. 129 que quedan redactados de la forma siguiente:

*"en caso de concurso de acreedores se aplicará lo dispuesto en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal y, en su caso, en el Art. 39 de la Ley 11/1977, de 4 de enero, General Presupuestaria, sin que ello impida que se dicte la correspondiente providencia de apremio y se devenguen los recargos del periodo ejecutivo si se dieran las condiciones para ello con anterioridad a la fecha de declaración del concurso".*

También la reciente Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria siembra de dudas un terreno de suyo brumoso.

Como ya hemos señalado, las novedades que incorporó la LC con relación al Art. 39 de la antigua LGP sólo han estado vigentes entre el 1 de septiembre y el 31 de diciembre de 2004 y las introducidas en la antigua LFT ni siquiera entraron en vigor.

El Art. 39 de la antigua LGP establecía que salvo en caso de concurso, no se podía transigir judicial ni extrajudicialmente sobre los derechos de la Hacienda Pública sino mediante real decreto acordado en Consejo de Ministros previa audiencia del Consejo de Estado en Pleno. La suscripción de un convenio necesitaban de la única autorización del Ministerio de Hacienda (delegable en la AEAT) o simplemente de la AEAT cuando el convenio se refiera a créditos cuya gestión recaudatoria le corresponda. No obstante existe la limitación de que las condiciones singulares de pago que se pacten no podrán ser más favorables para el deudor que las establecidas en el convenio para los demás créditos.

Por su parte el Art. 7.3 de la nueva LGP, establece igual regla general: no se podrá transigir judicial ni extrajudicialmente sobre los derechos de la Hacienda Pública estatal, sino mediante real decreto acordado en Consejo de Ministros, previa audiencia del Consejo de Estado en pleno. No obstante, dado el carácter privilegiado (Art. 10.2 nueva LGP) de los créditos de la Hacienda Pública dispone de un derecho de abstención en los procesos concursales, en cuyo curso, puede suscribir un convenio así como acordar, de conformidad con el deudor y con las garantías que se estimen oportunas, unas condiciones singulares de pago, que no pueden ser más favorables para el deudor que las recogidas en el convenio. Este precepto exige la autorización del Ministro de Hacienda (delegable en la AEAT), o en la propia AEAT (cuando se trate de créditos cuya gestión recaudatoria le corresponda).

A mi me parece claro que promulgada la nueva LGP, todos los créditos de la Hacienda Pública vuelven a tener derecho de abstención en los procesos concursales, dejando sin efecto la importante innovación realizada en este punto por la LC.

En definitiva, como señala LINARES, urge una armonización y coordinación, bien por vía normativa bien a través de la hermenéutica, entre los tres productos legislativos: LC, LGT y LGP<sup>858</sup>.

2.2.d) Por créditos del trabajo personal no dependiente y los que correspondan al propio autor por la cesión de los derechos de explotación de la obra objeto de propiedad intelectual.

Entre los privilegios mas novedosos, ha de destacarse el privilegio general que se otorga en el numeral tercero sobre *"los créditos por trabajo personal no dependiente y los que correspondan al*

---

<sup>3</sup>. Sin perjuicio del respeto al orden de prelación para el cobro de los créditos establecido por la ley, cuando el procedimiento de apremio concurre con otros procesos o procedimientos judiciales o administrativos de ejecución, será preferente aquel en el que primero se hubiera efectuado el embargo.

4. En caso de concurso de acreedores, se estará a lo dispuesto en la Ley Concursal y, en su caso, en el Art. 39 de la Ley General Presupuestaria, sin que ello impida que se dicte la correspondiente providencia y se devengue el recargo de apremio, si se dieran las condiciones legales para ello con anterioridad a la fecha de declaración del concurso."

*propio autor por la cesión de los derechos de explotación de la obra objeto de propiedad intelectual, devengados durante los seis meses anteriores a la declaración del concurso".*

Este privilegio engloba en realidad dos créditos diferentes que, no obstante, tienen como eje vertebrador común el que sus titulares sufren una situación de debilidad respecto a la otra parte de la relación contractual, que provoca la existencia y consistencia de esta preferencia.

Los dos privilegios generales que aparecen agrupados en este numeral se caracterizan por no estar limitados en la cuantía del crédito privilegiado. Sin embargo, la limitación del crédito privilegiado se opera mediante el establecimiento de un período temporal de seis meses, con anterioridad a la declaración de concurso, durante los cuales deben haber nacido los créditos privilegiados.

#### a) El privilegio de los créditos por trabajo personal

El privilegio general asiste a los eruditos por trabajo personal no dependiente, nacidos dentro de los seis meses anteriores a la declaración de concurso. El concepto de “trabajo personal no dependiente” exige clarificación: las relaciones de trabajo en las que exista subordinación y dependencia de la organización empresarial de un tercero quedan excluidas de este privilegio, ya que a esas relaciones les será aplicable el Estatuto de los Trabajadores, y, por tanto, el privilegio general de los créditos de los Trabajadores (Art. 91-1.ET) y las demás medidas de tutela que establece el Ordenamiento a favor de los trabajadores. Por exclusión debe considerarse que “trabajo no dependiente” es todo aquel que se preste en condiciones de autonomía y con una organización profesional propia.

Así, son prestadores de trabajo personal no dependiente los transportistas, los artesanos, los cultivadores, los profesionales liberales en relaciones no subordinadas, los mediadores de seguros privados, los corredores, representantes y mediadores independientes y los agentes mercantiles, entre otros.

En algunos casos, como el de los agentes, la situación se acerca a la subordinación de los trabajadores, ya que existe la obligación de seguir las instrucciones del empresario principal (Art. 9.2-c), LCA), pero los agentes cuentan con organización propia, de modo que su situación es diversa de la de los trabajadores dependientes (se habla, por ello, de situaciones de “parasubordinación”). Sin embargo, los representantes de comercio, que están sujetos a una relación laboral de carácter especial, sí son considerados trabajadores dependientes, con derecho por tanto al privilegio de los créditos de los trabajadores (*vid* STS [4.a] 3-10-1994).

El elenco de prestadores de trabajo comprendidos dentro del alcance del privilegio es muy numeroso. Debe tenerse en cuenta, por otro lado, que el trabajo no dependiente puede materializarse tanto a través de contratos de arrendamiento de servicios como de arrendamiento de obra, y que en este último caso podría existir, además, un privilegio especial refaccionario (Art. 90.1-3.º LC).

#### b) El privilegio por créditos derivados de la cesión de derechos de propiedad intelectual

Al mismo nivel que los créditos por trabajo personal no dependiente, y por idéntico período de tiempo, se confiere un privilegio a los créditos por cesión de derechos de propiedad intelectual. El privilegio general sólo cubre los créditos derivados de la cesión de derechos de propiedad intelectual: esos derechos han de referirse a obras literarias, científicas o artísticas, en cualquier formato, y también se incluyen los programas de ordenador (Art. 10 LPI)

#### 2.2.e) Los créditos por responsabilidad civil extracontractual

Una de las grandes novedades que la LC contiene es el reconocimiento de un privilegio a favor de acreedores que lo son de forma involuntaria (numeral quinto)<sup>859</sup>. Esto es, estos acreedores no han tenido ni la ocasión ni tampoco la oportunidad de elegir a su contraparte negocialmente, es mas, son acreedores que devienen acreedores por causa de los daños que ha ocasionado la conducta negligente o culposa del deudor.

Si el deudor está asegurado con un seguro de responsabilidad civil, el tercero gozará de la acción directa de inmunización por virtud del Art. 76 de la Ley de Contrato de Seguro. Adicionalmente, el propio Art. 91.5 LC reconoce que no obstante lo anterior, si los daños personales no están asegurados, se habrán de tramitar en concurrencia con los créditos públicos del apartado cuarto del mismo precepto. Las aseguradoras se subrogarían en la posición del acreedor, pudiendo repetir contra el asegurado (ahora concursado con los límites que esto conlleva para la aseguradora) por el hecho de haber tenido que pagar una indemnización a un tercero indebidamente si tenemos en cuenta los parámetros del contrato de seguro, a un tercero al que no ha podido oponer las excepciones que si hubiera podido esgrimir frente al asegurado.

La responsabilidad extracontractual, por el contrario, tiene como presupuesto la causación de un daño, sin que exista una relación contractual entre el causante del daño y la víctima, o incluso en los casos en los que existe una relación contractual, cuando el daño sea ajeno al ámbito de esa relación contractual (*vid* Arts. 1902 y ss. CC).

Así, responsabilidad civil extracontractual es toda aquella responsabilidad por daños derivados de acciones u omisiones hechos distintos a los previstos contractualmente en una relación jurídica. La responsabilidad extracontractual puede existir incluso en los casos en los que existe una relación contractual, cuando los daños se derivan de un hecho que queda fuera de la órbita de lo pactado entre las partes. El concepto de responsabilidad civil extracontractual que ha de incorporarse en la LC tiene que ser necesariamente amplio: la responsabilidad extracontractual puede definirse, en consecuencia, por exclusión, como toda aquella responsabilidad que no es contractual.

Ahora bien, en la evolución legislativa de la responsabilidad por daños, la distinción entre responsabilidad extracontractual y responsabilidad contractual ha sido relativizada. El régimen de la responsabilidad por daños causados por productos defectuosos (Art. 12.1 LRCPD), el régimen de la responsabilidad por daños derivados del transporte aéreo (Art. 116 y ss. Ley 48/1960, de 21 de julio, *sobre Navegación Aérea*), y el régimen de responsabilidad por daños personales causados por vehículos (Art. 1 LRCSCVM.) se caracterizan por haber sometido a las mismas reglas y condiciones los supuestos de responsabilidad civil contractual y extracontractual, aunque esas normas uniformes se restringen a los supuestos de responsabilidad objetiva, con la excepción del régimen de responsabilidad por daños personales derivados de la circulación de vehículos, donde la unificación del régimen de responsabilidad es plena.

En principio, la existencia de un contrato de seguro no reduce, en sí misma, el valor del crédito por daños personales. El legislador ha considerado que, si existe un contrato de seguro que cubre los daños, el mecanismo de tutela del acreedor por responsabilidad civil viene dado por la acción directa contra el asegurador (Art. 76 LCS).

Por ello, se otorga una protección superior a los daños personales que no estén cubiertos por un contrato de seguro. De ello puede deducirse que los créditos por daños personales que estén cubiertos por un contrato de seguro no tienen protección mediante el privilegio concursal. Sin embargo, debe precisarse que el perjudicado puede elegir entre ejercer la acción directa contra el asegurador o comunicar su crédito en el concurso, con derecho al privilegio, si bien este caso resulta poco probable.

---

<sup>859</sup> YZQUIERDO, M., "Los créditos por responsabilidad extracontractual en la Ley Concursal", *AdC*, Num 5, Pgs., 101-147.

A pesar de todo, puede producirse un efecto paradójico en algunos de los casos en los que exista un contrato de seguro y el perjudicado ejercite la acción directa contra el asegurador, ya que éste puede abonar la indemnización a la víctima, y tener derecho a repetir contra el asegurado, utilizando el privilegio de los créditos por responsabilidad extracontractual.

Ciertamente, la subrogación no es el supuesto normal en el seguro de responsabilidad civil, ya que en éste el asegurador satisface una deuda del asegurado, por lo que la subrogación iría en perjuicio del asegurado, y en detrimento de la propia causa del contrato de seguro (Art. 43 LCS).

Sin embargo, existen casos en los que los daños no están cubiertos por el contrato de seguro, pero en virtud de la acción directa el asegurador no puede oponer excepciones a la víctima y debe pagar los daños. Se trata del supuesto de producción del siniestro por dolo del asegurado (Art. 76 LCS), en el que el asegurador puede repetir contra el asegurado. En ese caso, si el asegurador satisface las indemnizaciones, tiene derecho a utilizar el privilegio en el concurso del asegurado. De este modo, la LC ha conferido un privilegio a las empresas aseguradoras, aunque ello no parezca conforme con la finalidad de conceder un privilegio a los acreedores por responsabilidad civil.

Por lo demás, y con la salvedad del derecho de repetición del asegurador contra el asegurado en casos de dolo, la satisfacción de la indemnización de un contrato de seguro de responsabilidad civil tendrá como consecuencia la extinción del crédito extracontractual, con lo cual en el concurso no podrá comunicarse ni el crédito del perjudicado ni el crédito del asegurador.

#### 2.2.f) El privilegio del acreedor instante

Como ya ha sido señalado mas arriba, este privilegio es uno de los incentivos de política legislativa que la LC ha introducido a los efectos de que los acreedores ordinarios insten el concurso del deudor.

En el Anteproyecto de 1995 se le asignaba un privilegio general sobre la mitad del importe del crédito a aquel acreedor que hubiera instado la declaración judicial de concurso y no fuera subordinado.

En la nueva norma se ha reducido a un 25 % de su importe: *créditos de que fuera titular el acreedor que hubiere solicitado la declaración de concurso y que no tuvieran el carácter de subordinados, hasta la cuarta parte de su importe* (Art. 91.6 LC).

La *ratio* justificativa se centra en la evitación de pérdidas de valor patrimonial y sobre todo de los créditos ordinarios debido a las asimetrías informativas que ineludiblemente van a sufrir unos acreedores respecto de otros, con independencia del motivo o causa de esa asimetría. Solo el deudor debe ser, aunque en ocasiones ni tan siquiera. Quien conozca a la perfección el estado de sus cuentas, de sus finanzas, sabiendo a cuantos acreedores ha dejado de pagar sus créditos.

Por el contrario es difícil que un acreedor ordinario conozca de un modo seguro y fiable la verdadera situación del patrimonio del deudor, ignorando si ha pagado o no a otros acreedores y con qué medios.

Parece que este privilegio está motivado como incentivo para que aquel acreedor que conoce o cree conocer, la realidad económico-financiera del deudor, con el riesgo que entraña esto, inste la declaración del concurso que por tanto beneficiaría al resto de acreedores como así mismo.

Ahora bien, ¿qué acreedor está en la mejor posición para conocer las entrañas patrimoniales y financieras de su deudor y desvelar por tanto la situación de insolvencia que aqueja al deudor?

No se me ocurren otros mejores que las entidades de crédito, quienes ya se aseguraran por la cuenta que les trae de proveerse de buenos privilegios especiales, y la Hacienda Pública y la Seguridad Social, a quienes sus créditos son los primeros a los que normalmente no puede hacer frente el deudor y hacen que salten las alarmas, o deberían hacerlo, aunque la realidad nos enseñe que no siempre es así pues falla el control y la supervisión.

No es menos cierto que a estos últimos acreedores poco les puede reportar el privilegio del acreedor instantáneo de último rango prelativo respecto del que ya tienen. En el fondo late cierta obsesión por declarar el concurso en tiempo oportuno.

Que el patrimonio del deudor este completamente vacío ha sido una constante y una preocupación por parte de todos quienes se han ocupado del derecho de la insolvencia. La LC ha propugnado como medio indirecto u oblicuo el privilegio del acreedor instantáneo.



### 3. Créditos ordinarios

Se entenderán clasificados como créditos ordinarios aquellos que no se encuentren calificados en la LC como privilegiados ni como subordinados

La definición de estos créditos ha sido poco prolija. De hecho, echo en falta alguna regla de aplicación sobre aquellos créditos contingentes que una vez resuelta la contingencia fueran a quedar calificados como ordinarios.

En particular es objeto de debate entre los acreedores financieros proveedores de líneas de descuento de efectos comerciales el problema que se les plantea la calificación de aquellos créditos por efectos no cobrados al vencimiento sin que hubieran sido, claro está, satisfechos por el deudor concursado.

MAIRATA sostiene la tesis de que en este tipo de situaciones no es necesario que se presente el efecto para eliminar la contingencia, bastando con que se haya insinuado el crédito sobre el efecto en el concurso y que se hubiera producido el vencimiento sin pago del mismo por el deudor descontado<sup>860</sup>.

La verdad sea dicha, en la mayor de las situaciones concursales la administración concursal tiende a considerarlos contingentes hasta que se entregan los efectos. Ello genera un rémora en el planteamiento del plan de viabilidad contemplado en la LC para la obtención del concurso porque tanto acreedores como el propio deudor concursado no sabe si considerar dichos créditos como ordinarios a los efectos tanto del cómputo de del volumen total de créditos ordinarios para la determinación del quinto requerido en junta como de la propia negociación de una potencia quita y/o espera con los mismos.

Creo que MAIRATA expresa con rotunda claridad la situación en la que muchas entidades financieras se encuentran con líneas de descuento vencidas y los efectos en sus manos, por lo que reproduzco su exposición, la cual es extraordinariamente sintética y didáctica. Así señala que *"frente a las protestas de las entidades financieras por el perjuicio que la aplicación de dicho criterio les origina, dado que es la tenencia de estos títulos la que les faculta para dirigirse contra los restantes obligados cambiarios, argumentan que su valoración no se puede limitar exclusivamente al perjuicio que pudiera ocasionarse al tenedor de los títulos, sino que tienen que tener en cuenta otras consideraciones y, en concreto, que i) la falta de devolución de los títulos descontados impide tener conocimiento exacto sobre la atención o no de los mismos y, en consecuencia, si debe responder o no la concursada; ii) la descontante tiene la obligación de velar por el no perjuicio de los efectos descontados, obrando con la debida diligencia; iii) la falta de puesta a disposición de los títulos en poder de la administración concursal y de la entidad concursada impide posibilidades de actuación por parte de las mismas; iv) el reconocimiento del crédito como ordinario de forma definitiva, para el caso de éxito de las acciones cambiarias oportunas, implicaría una vulneración de la par conditio creditorum, principio esencial de la Ley Concursal, y v) aunque la disp. final LC reconoce la «posibilidad» de que el tenedor ejercite «su acción de regreso contra los endosantes, el librador y las demás personas obligadas una vez vencida la letra, cuando el pago no se haya efectuado», tal posibilidad no implica que el legislador se esté refiriendo a una determinada clasificación, pues ello supondría ir contra el propio sistema de prelación de créditos establecido en la Ley Concursal.*

*Es decir, para muchas administraciones concursales el crédito que deriva del descuento de efectos está sujeto a posibles cambios en sus cantidades y, en consecuencia, a hechos o resultados futuros, los cuales dejarán de ser dubitativos en el momento en el que se proceda a la devolución o entrega física de los efectos a la concursada; y consideran por eso que los créditos derivados a favor de la*

<sup>860</sup> MAIRATA LAVIÑA, J., "La clasificación concursal del crédito procedente del descuento de efectos" *Diario La Ley*, Num. 7355, Sección Tribuna, 4 Mar. 2010, Año XXXI, Editorial LA LEY

*entidad descontataria están sujetos a una condición suspensiva, que conforme a la regla establecida en el Art. 87.3 LC hace que deban clasificarse como contingentes sin cuantía propia y con la calificación que corresponda, ya que lo contrario supondría incluir como créditos ordinarios cantidades no fijas, y ello significaría un atentado contra la propia finalidad de la lista de acreedores, que es la de determinar con exactitud la masa pasiva del concurso".*

La reciente sentencia del Juzgado Mercantil Num 1 de La Coruña (incidente 153/2009) es a mi juicio altamente ilustrativa, donde la cuestión a resolver consistía en determinar si el hecho de no haber devuelto la entidad descontante los efectos mercantiles descontados por el concursado e impagados a su vencimiento, debía afectar a la modalidad de reconocimiento del crédito ordinario de dicho descontante, sentando como premisa que conforme a la «doctrina general sobre el contrato de descuento bancario que, a tenor de la reciente sentencia del TS de 20 de mayo de 2009, es aquél por el que el banco anticipa a una persona el importe de un crédito pecuniario que ésta tiene contra un tercero, con deducción de un interés o porcentaje y a cambio de la cesión del crédito mismo salvo buen fin, refiriéndose normalmente a créditos incorporados a determinados títulos (letras de cambio en este caso). Dice la referida sentencia del TS que cuando se descuentan títulos de crédito, la transformación de estos al Banco se hace siempre con fines liberatorios (pro solvendo) pero "salvo buen fin", por lo que el cliente queda obligado a devolver efectivamente al Banco su importe cuando el crédito objeto de descuento no es pagado a su vencimiento por el deudor; de modo que el Banco no se obliga a actuar contra el deudor aunque sí a presentar el crédito oportunamente al cobro y a realizar los actos necesarios para su conservación y, si no lo hiciera, dejando que se perjudiquen los efectos no pagados, el descontatario queda liberado de su obligación de devolver el importe del crédito por aplicación del principio que establece el artículo 1170 del Código Civil en orden al pago. Así el contrato de descuento se extingue normalmente al vencimiento del crédito descontado, bien por pago del mismo o bien, en caso de impago, por el reintegro efectivo por parte del cliente descontatario más los gastos correspondientes». La más reciente jurisprudencia del TS establece también que la obligación de restitución de los títulos por el Banco al descontatario, cuando no fue satisfecho su importe por el deudor cartulario, debe estar precedida del reintegro de su importe por el descontatario (STS de 3 de julio de 2006, 21 de septiembre de 2006 y 10 de diciembre de 2007)<sup>861</sup>.

#### 4. Créditos subordinados

El término subordinación se refiere a dependencia o postergación e incluso desde un punto de vista más peyorativo a degradación o arrinconamiento<sup>862</sup>.

<sup>861</sup> En contra, la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil de Castellón de 26 de febrero de 2008. En cualquier caso, me adhiero a los términos de la Sentencia del Juzgado Mercantil Num., 1 de la Coruña cuando señala: *Puesto que no se cuestiona la realidad del descuento de los efectos mercantiles a que hace referencia la parte actora, la suma de los que en el momento de la declaración de concurso estuvieran vencidos e impagados es, sin duda alguna, crédito concursal ordinario de la descontante, puesto que con arreglo a la mecánica propia de una operación de descuento, la descontataria ya estaba obligada a reintegrar la suma percibida con los gastos correspondientes. Con relación a los efectos que en la fecha de la declaración de concurso todavía no habían vencido y no habían sido impagados, el crédito de la descontante frente a la descontataria puede considerarse sometido a condición suspensiva, consistente en la eventualidad de que el deudor cambiario no atienda al pago en la fecha del vencimiento. Se trata por lo tanto de un crédito contingente y sin cuantía propia (Art. 87.3 LC), cuya concreción dependerá de un suceso futuro e incierto (el impago total o parcial del efecto por parte del deudor cambiario).*

*La demandante afirma que al tiempo de la demanda incidental el crédito procedente de la línea de descuento ascendía a 765.081,85 €—sumando los impagos anteriores y posteriores a la declaración de concurso—, y lo acredita con la aportación de testimonio notarial de los efectos: se trata de un crédito ordinario que debe reconocerse sin limitación de derechos concursales».*

*Y rechaza la consideración de la contingencia del crédito de la descontante hasta que se produzca la restitución de los efectos impagados «puesto que, según la jurisprudencia antes señalada, la virtualidad del derecho de crédito de la entidad descontante no puede supeditarse a la previa devolución de los títulos, en tanto la descontataria no reintegre su importe con los gastos. Ciertamente es que, en esta situación, la descontante conserva las posibilidades de actuación, en tanto que tenedora de los títulos, frente a los deudores cambiarios, pero se trata de una situación análoga a cualquier otra en la que un acreedor cuenta con la garantía adicional de un deudor solidario. A salvo su obligación de comunicar puntualmente al concurso cualquier cobro extraconcursal, nada impide que se dirija contra los deudores cambiarios para hacer efectivos los derechos incorporados al título».*

<sup>862</sup> La primera acepción que recoge el Diccionario de la RAE para el término subordinación es la "sujeción a la orden, mando o dominio de alguien"

Vid principalmente la obra monográfica de FERRÉ FALCON, J., *Los Créditos Subordinados*, Thomsom-Civitas, 2006.

En este apartado tan solo se enumeraré el conjunto de créditos que han sido degradados en el cobro de las resultas de la masa del concursado, para en el próximo capítulo profundizar sobre los que esencialmente van a repercutir sobre las operaciones financieras.

El Art. 92 LC subordina los siguientes créditos:

- 1.º Los créditos que, habiendo sido comunicados tardíamente, sean incluidos por la administración concursal en la lista de acreedores o que, no habiendo sido comunicados oportunamente, sean incluidos en dicha lista por el Juez al resolver sobre la impugnación de ésta, salvo que se trate de créditos cuya existencia resultare de la documentación del deudor, constaren de otro modo en el concurso o en otro procedimiento judicial, o que para su determinación sea precisa la actuación inspectora de las Administraciones públicas, teniendo en todos estos casos el carácter que les corresponda según su naturaleza<sup>863</sup>.

---

También se puede estudiar MONTES, V., "El régimen de los créditos subordinados en la Ley Concursal" *AdC*, Num 1, Pgs., 49-87.

Vid igualmente, IGLESIAS PRADA, J.L., y VAQUERIZO ALONSO, A., "Sobre la subordinación legal en el concurso de los créditos pertenecientes a las personas especialmente relacionadas con el deudor", *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, Tomo 4, Pgs., 3731-3759.

RUIZ-RICO, C., "En torno a los controvertibles créditos subordinados", *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, Tomo 4, Pgs., 3839-3861.

SASTRE PAPIOL, S., "Los créditos subordinados", *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, Tomo 4, Pgs., 3913-3935.

SÁNCHEZ CALERO, F., "La subordinación legal de créditos en caso de concurso de una sociedad", *Estudios de Derecho concursal. Homenaje a Manuel Olivencia*, Cit. 2004.

<sup>863</sup> Vid Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Madrid [incidente 134/2005 del concurso 43/2004] de 11 de julio de 2005 [Magistrado: Antoni Frigola i Riera] donde señala:

"2. Fijado lo anterior, no se suscita polémica sobre el otro extremo de hecho, cual es que la entidad demandante no comunicó dentro del plazo al que acabamos de hacer referencia su crédito, aunque si lo comunicó antes de finalizar el plazo para que la administración concursal confeccionara el informe. La incógnita se centra en las consecuencias que la comunicación intempestiva del crédito tiene (...).

Debemos partir del sistema de plazos relativos a la comunicación de créditos y a la confección del informe que establece la Ley Concursal. Por un lado –como hemos visto– el Art. 21.1.5º de la Ley Concursal concede a los acreedores el plazo de un mes desde la última de las publicaciones del auto de declaración del concurso para que comuniquen sus créditos, y por otro, el Art. 74.1 de la Ley Concursal impone a la administración concursal el deber de presentar el informe en el plazo de dos meses –prorrogable por otro si concurren, y se justifican, circunstancias extraordinarias (Art. 74.2 LC)– a contar desde la aceptación del cargo de al menos dos de sus miembros.

El juego de ambos plazos permite contemplar tres hipótesis:

- la primera, consistente en que el acreedor del concursado comunique su crédito dentro del plazo del mes previsto el Art. 21.1.5º de la Ley Concursal;
- la segunda, que el acreedor comunique su crédito una vez transcurrido el plazo del mes previsto el Art. 21.1.5º de la Ley Concursal, pero con anterioridad a la expiración del plazo que la administración tiene para la entrega del informe;
- la tercera, que el acreedor comunique su crédito transcurrido el plazo que ésta tiene para la presentación de su informe.

3. En la primera hipótesis, que debería constituirse en la ordinaria, la consecuencia es que la administración concursal deberá proceder a examinar la solicitud y la documentación presentada por el acreedor, y la valorará según las normas para la determinación de la masa pasiva acordando la procedencia o improcedencia de su inclusión en la lista de acreedores y, en su caso, con la calificación que corresponda (Art. 86.1 LC). En la segunda hipótesis, nos encontramos ante lo que la Ley califica como de comunicación tardía de créditos. Las consecuencias que el Art. 92.1 anuda a la comunicación tardía de créditos pone de relieve la importancia para el acreedor de comunicar su crédito dentro del plazo que la Ley le concede. En la tercera, a los efectos del concurso, el crédito ha desaparecido y por tanto el acreedor pierde el derecho a ser reintegrado con cargo a la masa activa, y queda privado de todos los derechos que el reconocimiento del crédito le conferiría en el concurso.

4. En vista de las tres hipótesis contempladas, comprobamos que el supuesto ante el que nos encontramos se subsume dentro de la segunda hipótesis, lo cual conlleva que la calificación como de subordinado del crédito de la entidad (...) hecha por la Administración concursal sea la adecuada en la aplicación del Art. 92-1º de la Ley Concursal".

2.º Los créditos que por pacto contractual tengan el carácter de subordinados respecto de todos los demás créditos contra el deudor.

Conviene aquí hacer un inciso respecto de los préstamos participativos concedidos por la Ley 26/2009 de Presupuestos Generales del Estado para el año 2010, cuya D.A. 41ª relativa al Reequilibrio económico financiero de las concesiones de autopistas de peaje, aquellos ingresos adicionales que las concesionarias de las autopistas mencionadas en dicha Disposición obtengan por la elevación de las tarifas de los peajes o de los plazos de concesión -que han de ir dirigidos a los solos efectos de generar ingresos adicionales destinados a amortizar el principal y los intereses de los préstamos participativos-, estableciéndose que en caso de concurso de la concesionaria, dichos ingresos adicionales no formarán parte de la masa del concurso y se ingresarán directamente en el Tesoro para la amortización del préstamo.

Con independencia de lo anterior, se plantea el problema de la determinación de las nuevas tarifas que están pendientes de la propuesta que el Ministerio de Fomento, previo informe del Ministerio de Economía y Hacienda, eleve al Gobierno y éste se disponga a aprobar.

En cualquier caso, sea cual sea el incremento de las tarifas, lo que se suscita es si los ingresos adicionales deben incorporarse a la masa activa de la concesionaria o si por el contrario, no solo no deben incorporarse, sino que en el caso de un concurso, esos importes adicionales se deben ingresar en el Tesoro con el objeto de la amortización del préstamo participativo que la concesionaria reciba.

No dudo de la legalidad de esta medida "asistemática" e "indisciplinaria" por cuanto atenta contra la unidad de disciplina y de sistema de que se jactaba originariamente la Exposición de Motivos.

En cualquier caso, la técnica legislativa es paupérrima y hace flaco favor al esfuerzo de la Comisión concursal reunificando en la LC la dispersión normativa preexistente.

En cualquier caso, como cualquier ley aprobada, sancionada y promulgada por el Rey y publicada en el BOE, aunque la LPG es una norma de rango legal que podríamos llamar "ley ordinaria", sí es cierto que la Constitución Española establece unas reglas especiales y diferentes respecto de su contenido y procedimiento de elaboración frente al que resultaría de aplicación para las leyes ordinarias.

En cualquier caso ello no es óbice para afirmar que la LPG, de conformidad a la jurisprudencia constitucional, puede contener normas no estrictamente presupuestarias, como el que nos acontece en la DA 41ª.

En mi opinión, podríamos señalar que esta medida encaja dentro del denominado "contenido eventual" o "disponible" y que se justifica en su condición de vehículo o instrumento director de la política económica del Gobierno, función que no está excluida de la redacción del Art. 134.2 de la CE.

En este sentido la STC 27/1981 aceptaba *"aquellas disposiciones que, no siendo estrictamente presupuestarias, están dirigidas de modo directo a ordenar la acción y los objetivos de política*

---

*Vid* el estudio realizado por el abogado de Uría Menéndez, REVILLA, F; "El fraude a los principios concursales. El caso de los créditos ordinarios no incluidos en el pasivo", *AdC*, Num 9, Pgs., 203-230. REVILLA estudia las consecuencias sustantivas y procesales que la no inclusión de los créditos ordinarios en la lista definitiva de acreedores, un análisis del Art. 134.1 de la LC y la doctrina reiterada del TS dictada en aplicación de la legislación concursal anterior, seguido de un análisis de los argumentos de las sentencias de las audiencias que no han seguido la doctrina reiterada del TS y que conducen al fraude de los principios concursales.

*económica y financiera del sector público estatal o, lo que es lo mismo, inciden a la política de ingresos y gastos del sector público o la condicionan".*

Sin embargo, la DA 41 LPG rompe con el principio de universalidad del Concurso establecido tanto en su Exposición de Motivos como en el Art. 76 LC (que supone que todo el patrimonio del deudor se ve involucrado en un solo procedimiento judicial).

Nos podríamos preguntar, pues, si los ingresos adicionales deben ser directa y exclusivamente destinados a amortizar el principal y los intereses del préstamo participativo mediante abono directo al Tesoro y quedando fuera de la masa (como, por ejemplo, las excepciones contenidas en el Art. 76 LC -las "legalmente determinadas, como los legalmente inembargables o los créditos con privilegios sobre buques y aeronaves"-) y por tanto sobre si los ingresos adicionales quedarán fuera del patrimonio universal de la sociedad concesionaria: las disposiciones de la DA 41ª son novedosas en materia concursal -no existe caso similar- y tienen difícil encaje en la LC porque la DA 41ª no encaja muy bien con el artículo 76 LC antes mencionado y mucho menos con el artículo 89 LC (Clases de Créditos -privilegiados, ordinarios y subordinados-).

De ahí que tengamos que buscar un encaje a esta nueva figura -como nuevo privilegio- en, quizás, la ficción de que las cantidades adicionales ingresadas por el incremento de tarifas constituyen en el concurso un depósito sobre un bien ajeno -en esta caso fungible porque es dinero- que la Administración concursal debe ingresar en el Tesoro Público y que éste puede reclamarlo en base al derecho de separación que contiene el artículo 80 LC (como si los ingresos adicionales quedaran reservados, en lo que a su dominio se refiere, al Tesoro, y por ende con derecho de éste (y por medio de su solicitud -que ya viene recogida por la LPG-) a ser entregados por la Administración Concursal al Tesoro).

La potencial pérdida de tráfico es un futurible que excede de un análisis jurídico, en tanto en cuanto la elasticidad del flujo de tráfico por el incremento de tarifas es un asunto eminentemente financiero. Sin embargo, respecto de la inmovilización de los fondos para su pago al Tesoro, sí es cierto que (i) habrá que esperar al Real Decreto que emita el Gobierno en este sentido cuando apruebe las nuevas tarifas y (ii) si hubiera silencio en dicha resolución, lo más transparente desde un punto de vista práctico para las concesionarias sería tener una cuenta de reserva (lo que llamábamos en el párrafo anterior un depósito sobre bien ajeno) en la que se ingresarían los fondos adicionales, para, en caso de concurso, aplicarlos a la amortización del préstamo participativo, pues téngase en cuenta que el destino de los fondos adicionales ya viene marcado por la LPG: amortizar el principal y los intereses del préstamo participativo.

- 3.º Los créditos por intereses de cualquier clase, incluidos los moratorios, salvo los correspondientes a créditos con garantía real hasta donde alcance la respectiva garantía.

Sobre este aspecto conviene detenerse en un debate mantenido entre la interpretación que ha planteado cierta jurisprudencia menor frente a un sector de la doctrina sobre la consideración de que los pagos resultantes de los instrumentos financieros derivados sobre intereses, y mas particularmente los denominados contratos de cobertura sobre tipos de interés (o en terminología anglosajona -*interest rate swaps* o sencillamente *IRS*, nomenclatura que utilizaré por su mayor sencillez-).

Mi tesis apoya el sector de la doctrina que considera que los pagos que resulten de un IRS no deben considerarse intereses, pues no son tales.

No obstante, la consideración de intereses los sitúa en el concurso como subordinados.

El origen del debate nace de la Sentencia del Juzgado Mercantil Num 4 de Barcelona (Incidente Num 807/2008) [Luis RODRIGUEZ VEGA], de fecha veintiocho de septiembre de dos mil

nueve, dimanante del Concurso 537/2007 y por el incidente presentado por el BANCO SANTANDER y BANSALEASE contra la Administración concursal, BCN COMERCIAL FERRICA, S.A, GTA ACEROS Y MONTAJES, S.L y COFESA.

La Sentencia contiene un total de treinta y un Fundamentos de Derecho. En lo que a esta parte de la tesis me concentraré en los siguientes:

A estos efectos la propia Sentencia remarca que, ante la cuestión planteada por el Banco de Santander referida a la clasificación de los créditos derivados de las permutas financieras de intereses (swap de intereses) *"se limita a determinar el tratamiento y clasificación en el procedimiento concursal de este tipo de contratos"*.

Utilizando alguna doctrina (ZAMORANO ROLDAN, S.) la Sentencia define el swap como *"contrato bilateral en virtud del cual cada una de las partes se obliga a entregar a la otra, en los términos pactados, sumas de dinero determinadas o determinables según parámetros objetivos, y calculadas sobre un capital de referencia invariable"*. Igualmente hace referencia a que en el CMOF -sobre el que ya nos hemos referido mas arriba al estudiar los efectos concursales del RDL 5/2005 en materia de retroacción y de compensación<sup>864</sup>-, redactado por la AEB (Pg., 10) se entiende como swap de tipos de interés *"aquella operación (léase contrato) por la que las partes acuerdan intercambiarse ente si pagos de cantidades resultantes de aplicar un tipo fijo y un tipo variable sobre un importe nominal y durante un periodo de duración acordada"*.

Es ciertamente comprensible que el magistrado-juez considere que este tipo de contratos sean *"realmente difícil de entender"*, pero de ello no puede deducirse, como ahora veremos que la Sentencia se decante por considerar esos pagos, como pagos de intereses, pues rompen con la naturaleza jurídica del negocio acordado entre las partes, además de que transgrede, a mi entender, la directiva de colateral implementada mediante el RDL 5/2005.

Este tipo de contratos pueden se especulativos o de cobertura. Así la Sentencia señala que *"en general este tipo de acuerdos (swaps) pueden nacer como contratos autónomos, pero también pueden configurarse como contratos vinculados a otras operaciones de pasivo. Concretamente lo habitual en los swap de intereses es que el importe nominal sobre el que se aplican los diferentes tipos de interés pactados, venga determinado por el importe del capital prestado por el banco al cliente en otra u otras operaciones de pasivo. De esta manera el swap de intereses no se suele configurar como un contrato autónomo, sino un contrato vinculado a otro principal que es el contrato de préstamo o crédito, mediante el cual se modifica el pacto de intereses. La causa concreta de este tipo de swaps es reducir los riesgos de las oscilaciones de los tipos de intereses y con ellos reducir los costes financieros de las operaciones crediticias, no es sencillamente la especulación. Por ello, han de vincularse esas operaciones, la operación de préstamo o crédito y la permuta financiera, cuya suerte han de seguir, y clasificarse conjuntamente con ellas. Desde este punto de vista, el swap es un contrato que modifica el pacto de intereses de un préstamo, mediante una apuesta o, si queremos, una previsión, relacionada con la oscilación anual de los tipos de interés, de tal manera que si el prestatario gana, el banco tiene que devolver parte de los intereses recibidos por ese préstamo, si es el banco quien gana el prestatario ha de pagar un interés superior al que estaba pactado en el préstamo. Por ello entiendo que, desde el punto de vista concursal, el contrato de swap de intereses ha de seguir la clasificación que corresponde al contrato al que está vinculado. Los pagos que el concursado ha de hacer como consecuencia de la liquidación son intereses, por lo que han de ser clasificados como subordinados (Art. 92.3 LC).*

*Si por casualidad fuera el concursado el que hubiera que recibir pagos del banco, estos irían a disminuir el crédito del banco por intereses, pero el banco tampoco tendría que pagar al concursado, manteniendo conforme el Art. 16 RDL 5/2005 la validez del acuerdo de*

<sup>864</sup>

Vid el Capítulo 5 del Título Primero de la Parte Quinta y el Título Segundo de la Parte Sexta, respectivamente.

*compensación contractual. Se trata de liquidar los intereses que el concursado tiene que pagar y clasificarlos oportunamente como subordinados.*

*Excepcionalmente, cuando el contrato swap venga vinculado a un contrato de crédito vigente en el momento de declaración de concurso, que no haya sido resuelto unilateralmente por la entidad financiera como consecuencia de dicha declaración, en coherencia con aquella postura, el crédito derivado de la liquidación del contrato de crédito, incluidos sus intereses, ha de ser considerado como un crédito contra la masa, Art. 61.2 LC, por tratarse de un contrato de prestaciones recíprocas pendientes de cumplimiento por ambas partes a la fecha de la declaración de concurso.*

*En la hipótesis que la permuta financiera o swap de interés fuese un contrato autónomo, no vinculado a otras operaciones financieras, hay dos opciones, la primera, consiste en considerar el contrato como un contrato bilateral, con obligaciones pendientes de cumplimiento por ambas partes después de la declaración de concurso, y, la segunda, considerar que se trata de un contrato sobre el pago de intereses de un importe nominal.*

*La primera opción obligaría a clasificar el crédito derivado de la liquidación como una deuda contra la masa, Art. 61.2 LC, y por tanto prededucible de la masa, Art. 154 LC. El resultado de esa valoración es absolutamente irracional desde principio concursal, ya que a un contrato meramente especulativo, en el que no hay transferencia de capital, pero en el que los pagos son el resultado del cálculo de unos intereses, se le daría un tratamiento mucho más beneficioso que a un préstamo, en que ha habido transferencia de capital, cuyos intereses, retributivos o moratorios, se subordinaban.*

*En la segunda opción chocamos con un problema respecto de la naturaleza de los pagos, ya que no son estrictamente hablando intereses. El importe nominal, sobre el que se aplican los tipos pactados, no responde a una transmisión de capital, por lo que los pagos no son técnicamente a intereses, entendido éstos como la retribución o producto de un capital. Ahora bien, no cabe la menor duda que todos los cálculos se hacen como si de intereses se trataran sobre un capital ficticio (nominal), pero lo que creo que deben de tener el mismo tratamiento concursal como si se tratara de intereses en sentido estricto, solución que es la que creo que debo de seguir al ser más acorde con las reglas generales del concurso.*

*Declarado el concurso el Art. 59 LC impone la suspensión del devengo de intereses, por ello declarado el contrato deben de extinguirse los contratos de permuta financiera de intereses por efecto de la ley. Esas operaciones deben de ser liquidadas por el banco a la fecha de declaración de concurso, Art. 16 del RDL 5/2005, ya que la declaración de concurso no debe afectar a esas operaciones, y su resultado debe ser considerado como un crédito concursal y subordinado, conforme lo previsto en el Art. 92.2 LC, al tratarse de un crédito de intereses anterior a la declaración de concurso.*

*Resumiendo, la administración concursal debe:*

*A) Determinar si el contrato de swap está vinculado a algún otro contrato de préstamo o crédito.*

*A.1. Si se trata de un contrato de préstamo o un contrato de crédito resuelto a la fecha de la declaración de concurso, la operación de permuta financiera de intereses debe ser liquidada a esa misma fecha, su resultado sumado o restado de la deuda de intereses que la póliza principal haya generado, reconocer el resultado y clasificarlo como un crédito subordinado.*

*A.2. En el supuesto que se tratara de un contrato vinculado a un contrato de crédito vigente después de la declaración del concurso, deberá, o bien, procederse a su resolución conforme a lo previsto en el Art. 61 LC, o bien, caso de no instarse su resolución por ser de interés para el*

*concurso, deberá de ser considerado como un crédito contra la masa como lo sería el crédito derivado de la póliza de crédito vigente, Art. 61.2 LC .*

*B) Si la administración concursal no puede vincular el contrato de permuta financiera a ninguna operación de pasivo, de tal manera que se tratara de un contrato autónomo, deberá considerarse extinguido el contrato a la fecha de declaración del concurso, el banco debe de proceder a su liquidación a esa fecha y la administración concursal debe de reconocer el resultado y clasificar como un crédito subordinado.*

*En definitiva se trata de clasificar las obligaciones derivadas de los swaps de intereses, como lo que realmente son, intereses de un importe nominal, normalmente vinculado a determinadas operaciones de pasivo concertadas entre el Banco y la concursada, pero en cualquier caso intereses.*

Esta interpretación jurisprudencial ha provocado un giro de trescientos sesenta grados en las opiniones legales que habitualmente se exigen por las entidades financieras a los despachos de abogados asesores en la operación de financiación.

Una muestra de ello se refleja en el siguiente texto (recogido de una opinión legal emitida tras la promulgación de la pre-citada Sentencia):

*“Por lo que respecta a la calificación de los créditos que la Entidad Prestamista ostente frente al Prestatario en virtud del Contrato de Cobertura en un escenario concursal de este último, existe en la actualidad un debate judicial y jurisprudencial avivado por los distintos criterios que, hasta la fecha, los juzgados de lo mercantil han venido utilizando para resolver esta cuestión -esta referencia hecha en relación a la Sentencia del Juzgado Num. 4 de Barcelona- y la ausencia de jurisprudencia consolidada al respecto.*

*Sin perjuicio de lo anterior y con sujeción, en particular, a lo dispuesto en el último párrafo de esta opinión, consideramos que:*

*1.1 El Contrato de Cobertura constituye un acuerdo de compensación contractual, en virtud de lo dispuesto en el artículo 5 del Real Decreto-Ley 5/2005 de 11 de marzo, que implementa en España la Directiva 2002/47/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de junio de 2002, bajo el que existirán obligaciones de pago recíprocas para sus partes.*

*1.2 Asimismo, cualesquiera pagos a efectuar por la Acreditada a la Contrapartida de Cobertura en cumplimiento de lo dispuesto en el Contrato de Cobertura no se podrán calificar como pagos de intereses.*

*1.3 Lo pactado por las partes en el Contrato de Cobertura no modifica ni nova en forma alguna el clausulado del Contrato de Crédito.*

*1.4 En caso de concurso de la Acreditada, podrá entenderse que las obligaciones resultantes del Contrato de Cobertura resultarían incluidas en el tenor literal de la previsión de la Ley 22/2003, Concursal, en su artículo 61.2, al poder existir obligaciones recíprocas aún pendientes de cumplimiento tanto para la Acreditada como para la Contrapartida de Cobertura. Los créditos frente a la Acreditada correspondientes a tales obligaciones aún no cumplidas, una vez sean exigibles, se calificarían, de acuerdo con el tenor del artículo 61.2 de la Ley 22/2003, en correspondencia con su artículo 84.2.6º, como créditos contra la masa.*

*La declaración de concurso de la Acreditada no afectaría como tal a la continuidad de la eficacia del Contrato de Cobertura entre sus partes ni a la exigibilidad de los créditos respectivos que nacen del mismo. Sin embargo, la Acreditada concursada o la administración*



*concurstal, según el caso, podrían solicitar la resolución del Contrato de Cobertura si entendiesen que el fin de su eficacia redundaba en interés del concurso. Una vez el juez del concurso declarase la resolución, los créditos contra la Acreditada concursada, incluidos los indemnizatorios que fije el juez del concurso y que procedan de tal resolución, tendrían también la calificación de créditos contra la masa del concurso.*

*En caso de incumplimiento por parte de la Acreditada de sus obligaciones bajo el Contrato de Cobertura, la Contrapartida de Cobertura podría instar del juez del concurso la resolución del Contrato de Cobertura. Salvo que el juez decreta la continuidad del Contrato de Cobertura con las obligaciones de la Acreditada con cargo a la masa, dicho contrato quedará resuelto. En ese caso, si el incumplimiento que diese lugar a la resolución fuese anterior a la declaración de concurso, los créditos frente a la Acreditada, incluida la indemnización de daños que resulte del incumplimiento y que fijará el juez a petición del solicitante de la resolución, tendrán la calificación de créditos concursales (artículo 62.4 de la Ley 22/2003). Si el incumplimiento que diese lugar a la resolución fuese posterior a la declaración de concurso, los créditos frente a la Acreditada, incluida la indemnización de daños que resulte del incumplimiento y que fijará el juez a petición del solicitante de la resolución, tendrán la calificación de créditos contra la masa (artículo 62.4 de la Ley 22/2003).*

*La opinión anterior se sustenta exclusivamente en el tenor literal de los artículos 61.2, 62 y 84.2.6º de la Ley 22/2003, dado que, según nuestro conocimiento, no existe en la fecha de emisión de la presente opinión, ningún pronunciamiento de audiencia provincial alguna al respecto, ni hay opinión doctrinal consolidada, que interprete tales preceptos en el sentido de considerar incluidos en los mismos a las relaciones contractuales de naturaleza y características similares a las del Contrato de Cobertura. En este sentido, no podemos descartar en este momento que la calificación de crédito contra la masa que resulta de los párrafos anteriores pueda verse contradicha por una interpretación judicial "restrictiva" de los créditos contra la masa, que pueda deducirse del espíritu de la norma del artículo 84.2 de la Ley 22/2003, y de la intención subyacente de reservar la calificación de crédito contra la masa a aquellos ligados - junto a los gastos del propio procedimiento concursal y las consecuencias de las impugnaciones concursales- a las prestaciones necesarias para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del concursado.*

*No obstante, habida cuenta de que, tal y como se ha expuesto anteriormente, no existe hasta la fecha jurisprudencia y/o doctrina consolidada sobre esta materia ni criterios uniformes de los juzgados de lo mercantil para resolver esta cuestión, no podemos descartar que las opiniones vertidas en esta Sección acerca de la calificación de los créditos derivados del Contrato de Cobertura en caso de concurso del Prestatario puedan verse contradichas por una interpretación judicial distinta”.*

La única doctrina crítica hasta esta fecha ha sido proclamada por los autores que habitualmente opinan sobre los contratos financieros derivados: el Prof. Dr. Titular de Derecho Mercantil de la UCM y abogado, DIAZ RUIZ, E., y el abogado RUIZ BACHS, S<sup>865</sup>.

Para DIAZ RUIZ y RUIZ BACHS, verdaderos expertos en el ámbito legal y asesoramiento de los instrumentos financieros derivados, sorprende que después de su reconocimiento expreso por el Art. 2 de la LMV en que se incluyen expresamente los instrumentos financieros derivados, de multitud de pronunciamientos judiciales, tanto sobre la procedencia o no de la nulidad de los

---

<sup>865</sup> DIAZ RUIZ, E., y RUIZ BACHS, S., "Los pagos en las permutas financieras sobre tipos de interés (interest rate swap-IRS) no son intereses" *Diario La Ley*, Num. 7387, Sección Doctrina, 23 Abr. 2010, Año XXXI, Editorial La Ley.

swaps<sup>866</sup> como de su régimen jurídico en caso de concurso<sup>867</sup>, y de abundantes estudios doctrinales sobre los derivados<sup>868</sup>, en particular, sobre las permutas financieras sobre tipos de interés (muchos de ellos generalizados en la práctica de los mercados financieros hace más de veinticinco años)<sup>869</sup>, se plantee un debate acerca de estos instrumentos financieros derivados, en el que se niegue su existencia como contratos independientes y autónomos. Ello sin olvidar el origen comunitario de su regulación (la hoy derogada Directiva 93/22/CEE, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables -Sección B de su Anexo-, como en la Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros (Directiva MiFID), en cuya sección C del Anexo I, apartado, se recogen de forma expresa).

Los autores critican severamente que la Sentencia preterida no aplica en su enjuiciamiento el régimen especial previsto para los acuerdos de compensación contractual previstos en el RDL 5/2005 y, sí, en cambio, la normativa en la LC sobre intereses.

En su opinión, los Fundamentos de Derecho de la Sentencia objeto de estudio no hacen sino mostrar que los derivados de intereses son unos desconocidos en lo tocante a su naturaleza jurídica, causa, funcionamiento y finalidad.

Comparto con los autores que el swap es un contrato bilateral, con obligaciones recíprocas pendientes: en consecuencia, no puede resolverse automáticamente. La LC obligaría a su mantenimiento (Art. 61.2 -ya estudiado mas arriba-) y si se aplica la norma especial del RDL 5/2005 (Art. 16), resultaría que tampoco puede el juez decidir libremente sobre su mantenimiento o resolución, ya que se debe estar a lo que se contenga en el propio contrato.

Sostienen un argumento, a mi juicio, demoledor: los pagos que se hacen las partes, en las que, como sucede en la Sentencia, una de ellas entidad de crédito pero la otra no los pagos de aquélla a esta ¿quién sería el prestamista? Estos pagos de un swap son bidireccionales, esto es, en función del comportamiento de los tipos de interés en el mercado de tipos de interés (el EURIBOR, el LIBOR, u otros cualesquiera, publicados a través de agencias de redifusión de precios de mercados financieros, como puede ser REUTERS) pueden ser tanto a favor de una parte como de otra, es decir, tanto a favor de la entidad de crédito como a favor del cliente. Dificilmente pueden recibir la calificación de intereses los pagos en un swap que tuviera que hacer la entidad de crédito a su cliente. Por lo menos, el que suscribe nunca ha visto operación de financiación alguna en la que el banco prestamista le pague intereses al prestatario, sino mas bien al contrario.

Esos pagos, adicionalmente al comportamiento de los tipos de interés en el mercado, se calculan sobre una cantidad que es teórica, no es real: y decimos esto porque nunca se produce su desembolso. Esa cifra subyacente sobre la que se calculan los flujos a pagar de una parte a otra en

<sup>866</sup> Vid sentencia del Juzgado de Primera Instancia Num 3 de Madrid de 19 de septiembre de 2007, sentencia del Juzgado de Primera Instancia Num 1 de Alcalá la Real de 6 de junio de 2008, SAP Jaén de 27 de marzo de 2009, SAP Ciudad Real de 18 de junio 2009 y sentencia de Juzgado de Primera Instancia Num 1 de O Porriño de 2 de noviembre de 2009, entre otras.

<sup>867</sup> Vid sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Málaga de 4 de junio de 2008, sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 2 de Barcelona de 4 de junio de 2008, sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Palencia de 14 de mayo de 2009, sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 2 de Pontevedra de 31 de julio de 2009, sentencia del Juzgado de lo Mercantil de Jaén de 14 de septiembre de 2009, y, con posterioridad, sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Mallorca de 11 de noviembre de 2009, sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Valencia de 13 de noviembre de 2009, y sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 8 de Madrid de 28 de enero de 2010.

<sup>868</sup> SANZ CABALLERO, J.I., *Derivados Financieros*, Madrid, 2000.

<sup>869</sup> DÍAZ RUIZ, E., «El Contrato de Swap», *RDBB*, Num. 36/1989, Pgs., 733 y ss. y BUTRAGUEÑO RODRIGUEZ-BORLADO, N., "El contrato de cobertura de tipos de interés. "Swaps, Caps, Floors y Collars"", en *Instituciones del mercado financiero*, Coords. MARTÍNEZ-SIMANCAS SÁNCHEZ, J. y ALONSO UREBA, A., Vol. 2, 1999 (Operaciones de activo y pasivo), Pgs. 1047 a 1074, VEGA VEGA, A., *El Contrato de Permuta Financiera (SWAP)*, Madrid, 2002 y ZAMORANO ROLDÁN, S., *El contrato de swap como instrumento financiero derivado*, Bolonia, 2003.

función del comportamiento de los tipos en las fechas señaladas se denominan "principal o importe nominal" lo que pudiera dar lugar a pensar que hace referencia a una cantidad que una parte proporciona a la otra, lo cual no es cierto. Quizá a este error también nos lleva que el propio contrato escrito en castellano y sujeto a derecho español para el uso de derivados, el CMOF, utilice esta nomenclatura: pero no es mas que eso, un término definido. Como bien señalan los autores, esta cantidad no representa nunca una deuda que tenga una de las partes frente a la otra, por eso al nombre de principal se le añade el adjetivo de nocional o nominal, porque no es real, sino sólo pactado a efectos del cálculo que tendrá que pagar una parte a la otra, según resulte. Ambas partes están obligadas a pagarse los importes resultantes en las fechas especificadas, y el hecho de que resulte que en cada fecha de pago sólo se haga en una dirección no es sino el resultado de una compensación, que evita el trasiego de fondos, que en sí mismo es costoso, para que sólo la parte obligada a hacer el pago por el importe mayor lo haga por la diferencia; pero en los swaps de tipos de interés ambas partes están obligadas a pagar a la otra las cantidades que resulten de aplicar sobre el importe de cálculo el tipo que a cada una corresponda en las fechas establecidas. La finalidad y causa de los swaps sobre tipos de intereses es la gestión y cobertura de los riesgos financieros relacionados con éstos. Las partes pueden utilizar este instrumento financiero para cubrir sus propios riesgos, para llevar a cabo un arbitraje entre mercados o como mera inversión.

Los pagos no son intereses y, en consecuencia, no son de aplicación a los pagos debidos entre las partes las normas de la LC relacionadas con ellos, ni siquiera por analogía, ya que estamos ante obligaciones de pago que nacen en virtud de un negocio jurídico con una causa totalmente distinta, por lo que no se dan las circunstancias que exige la aplicación analógica, ya que falta totalmente la identidad de razón, por cuanto el elemento que tomó en cuenta el legislador para subordinar los intereses de los créditos y préstamos del concursado, obligaciones accesorias en estos contratos, pues la principal es la devolución del importe prestado, no existe en las permutas financieras sobre tipos de interés.

Comparto igualmente la opinión de que el swap de tipos de interés es un contrato autónomo: aunque guarde una ligazón con una operación de pasivo, el comportamiento del swap no dependerá de esa operación de pasivo, sino del funcionamiento de los tipos de interés. Es mas, puede quedar resuelto la operación de pasivo y el swap persiste (véase un préstamo hipotecario en el que el prestatario transfiere su deuda a otra entidad financiera que se subroga por aplicación de la Ley 2/1994 en el préstamo. En este ejemplo el prestatario, no obstante haya negociado unos tipos de interés aplicables o un margen aplicable al Euribor mejor que el pre-existente, quedará vinculado con la antigua entidad financiera hasta que venza su relación contractual por lo dispuesto en el swap). Que el swap originariamente se diseñara como una operación adicional de cobertura sobre la posición de pasivo no eximirá a su cumplimiento autónomo a como vaya funcionando la operación de pasivo (otro ejemplo sería que el prestatario amortizase anticipadamente el préstamo, lo cual no conlleva la amortización anticipada del swap).

DIAZ y RUIZ sostienen, y comparto totalmente su opinión, que el swap se mantiene totalmente inalterado en cuanto a sus términos y condiciones respecto de las operaciones de pasivo, o dicho de otra forma, que los swaps, por un lado, y los préstamos y créditos, por otro, coexisten o viven de manera independiente sin que deban verse necesariamente afectados por las vicisitudes del otro negocio jurídico. Es verdad que el conjunto de los pagos en uno y otro instrumento pueden tener como consecuencia que el cliente pague menos o soporte unas condiciones financieras distintas, pero esto no convierte al swap de tipos de interés en una novación del contrato de crédito o préstamo. Se puede reconocer esta autonomía cuando el swap y la operación de pasivo no presentan identidad de partes. La entidad de crédito que concierta el swap no tiene por qué ser la misma entidad que otorga la financiación. Muchos clientes contratan sus operaciones de financiación con una única entidad de crédito, pero no es, en absoluto, algo fuera de lo común, sobre todo en las grandes operaciones de financiación corporativa, que las entidades financiadoras (prestamistas o acreditantes) sean distintas que las de cobertura que conciertan los swaps. En tal

supuesto, las entidades financiadoras perciben como retribución del capital prestado el interés calculado al correspondiente tipo pactado en el contrato de financiación, mientras las entidades de cobertura pagan o reciben los pagos acordados en el swap de tipos de interés en función de las oscilaciones de éstos. Es cierto que, si consideramos los pagos realizados en la operación de financiación conjuntamente con los pagos en el swap, el efecto financiero es que el cliente soporta un coste conjuntamente considerado distinto del pactado en su contrato de financiación (préstamo, crédito, descuento, etc.), pero esto no convierte a los pagos en virtud del swap de tipos de interés en intereses.

Considero que tienen razón (de hecho ya me detuve mas arriba sobre la amortización anticipada así como la subrogación de los préstamos hipotecarios), DIAZ y RUIZ cuando señalan que la mera circunstancia de que el crédito y el préstamo sean transmisibles de forma separable e independiente al swap, permite concluir la autonomía entre ambos contratos: *"incluso, cuando coinciden las partes, los importes, la duración y las condiciones de un swap y una operación de pasivo en el momento de su concertación, hay que negar con rotundidad su calificación como mera novación del pacto de intereses de esa concreta operación de pasivo y, ello, porque, aun en esos casos, la permuta financiera de tipos de interés y la operación de pasivo mantienen su independencia y autonomía propia en cuanto a su régimen jurídico. En general, las vicisitudes de un negocio jurídico no tienen por qué afectar en modo alguno al otro negocio jurídico y ello se puede observar con claridad en cuanto a su régimen jurídico de transmisión y amortización anticipada. Los préstamos y créditos tienen un régimen de transmisión absolutamente distinto al del swap. Los préstamos y créditos pueden ser fácilmente cedidos por el prestamista o acreditante, ya que, a partir de la entrega de principal, ya no suelen tener obligaciones (la cesión de su crédito, que en nuestro derecho queda a la libre voluntad del acreedor, equivaldrá normalmente en la práctica a la de su posición contractual). La entidad de crédito puede ceder y, en muchos casos cede su derecho de crédito a otras entidades de crédito, a fondos de titulización u a otros terceros. En las grandes financiaciones corporativas o financiaciones de proyecto, suelen efectuarse sucesivas cesiones de los créditos o préstamos concedidos. Por el contrario, en los swaps ninguna de las partes tiene la capacidad de ceder el contrato a un tercero. Esto es, por lo general, connatural a las operaciones de derivados, al tratarse éstas de operaciones bilaterales con obligaciones recíprocas, en las que ambas partes están especialmente interesadas en que su contrapartida sea solvente y se mantenga inalterada durante la vida del contrato, y en que no cabe la cesión del crédito, salvo de forma limitada para cada periodo de cálculo, por cuanto se ignora si el crédito siquiera existirá, y la cesión de la posición contractual, que implicaría la cesión de deudas, al menos potenciales, siempre exigirá el consentimiento de la contraparte"*.

#### 4.º Los créditos por multas y demás sanciones pecuniarias<sup>870</sup>.

<sup>870</sup>

Entre ellos han de incluirse los recargos, entendidos como mecanismos de naturaleza mixta que en unos casos suplen a los intereses moratorios, en otros a las sanciones y, a su vez, constituyen un incentivo recaudatorio para quienes no presentaron la declaración o no pagaron en plazo.

*Vid* apartado Sexto de la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 3 de Barcelona [Incidente 13/2004] de 6 de abril de 2005 [Magistrado: José María Fernández Seijo].

*Vid* igualmente:

- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 4 de Madrid [Incidente 115/2005] de 13 de mayo de 2005 [Magistrado: Enrique García García],
- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Oviedo [Incidente 84/2005, del concurso 1/2004] de 27 de mayo de 2005 [Magistrado: Javier Antón Guijarro],
- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Valencia [Incidente 164/2005] de 1 de junio de 2005 [Magistrado: Salvador Vilata Menedas],
- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Madrid [Incidente 133/2005] de 13 de junio de 2005 [Magistrado: Antoni Frivola i Riera],
- Sentencia del juzgado de lo mercantil Num 1 de Valencia [Incidente 343/2005 del concurso 13/2005] de 2 de septiembre de 2005 [Magistrado: Salvador Vilata Menedas].

5.º Los créditos de que fuera titular alguna de las personas especialmente relacionadas con el deudor a las que se refiere el artículo siguiente, excepto los comprendidos en el número 1.º del Art. 91 cuando el concursado sea persona natural<sup>871</sup>.

6.º Los créditos que como consecuencia de rescisión concursal resulten a favor de quien en la sentencia haya sido declarado parte de mala fe en el acto impugnado<sup>872</sup>.

<sup>871</sup> Vid RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, S., "La subordinación de los créditos de los socios en las sociedades de capital", *AdC*, Num 12, Pgs., 75-136 y en particular el contraste entre la disciplina de la doctrina sobre el levantamiento del velo en supuestos de infracapitalización material y nominal y la nueva contenida en la LC sobre la subordinación legal.

Vid Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 1 de Bilbao [Autos 453/05] de 19 de mayo de 2006 [Magistrado: Edmundo Rodríguez Achútegui], F.j. 3º.

<sup>872</sup> Vid Sentencia de 21 mayo 2007, Juzgado de lo Mercantil Núm. 1, [Magistrado: ANTONI FRIGOLA I RIERA], sobre el incidente concursal Num 690/06, tramitado en el ámbito del concurso voluntario Num 674/05 de la entidad Sistelcom Telemensaje, SA, en los que fueron parte como demandante la administración concursal de la entidad Sistelcom Telemensaje, SA., y como demandados, Sistelcom Telemensaje, SA y Banco Espirito Santo, SA Sucursal en España.

Resulta interesante esta Sentencia pues la administración concursal de la entidad Sistelcom Telemensaje, S.A., formuló demanda incidental en ejercicio de una acción rescisoria contra la entidad Banco Espirito Santo, S.A., y contra la entidad concursada Sistelcom Telemensaje, S.A., solicitando que se dictase Sentencia de conformidad con la pretensión de la parte actora.

Mediante providencia de fecha 29 de diciembre de 2007 se admitió a trámite la demanda, emplazando a la entidad Banco Espirito Santo, S.A., y a la concursada Sistelcom Telemensaje, S.A., para que en el término de diez días pudieran contestar la demanda, poniendo en conocimiento de los demás comparecidos que podían intervenir en el incidente en condición de coadyuvantes.

Mediante sendos escritos presentados en fecha 18 de enero de 2007 comparecieron la entidad concursada y Banco Espirito Santo, S.A., Sucursal en España, reconociendo la primera los hechos alegados por la Administración Concursal, mientras que la segunda se opuso a la misma.

Mediante providencia de fecha 8 de marzo de 2007, se tuvo por cumplido el trámite de la contestación a la demanda por la entidad Banco Espirito Santo, S.A., Sucursal en España y la concursada Sistelcom Telemensaje, S.A., señalándose el día 16 de mayo de 2007 para la celebración de la vista.

Al acto de la vista comparecieron en forma la Administración Concursal, la entidad concursada y Banco Espirito Santo, S.A., Sucursal en España, y abierto el acto la Administración Concursal se afirmó y ratificó en el escrito de demanda; de igual modo se ratificaron en sus respectivos escritos la entidad concursada -reconociendo los hechos en que se funda la Administración Concursal para el ejercicio de la acción rescisoria-, y la entidad codemandada Banco Espirito Santo, S.A., Sucursal en España; y verificado lo anterior la entidad Banco Espirito Santo, S.A., Sucursal en España propuso prueba documental consistente en tener por reproducida la obrante en autos, así como el interrogatorio de los miembros de la Administración Concursal; y no habiéndose propuesto prueba ni por la Administración Concursal ni por la entidad concursada, se declaró la pertinencia de la prueba documental y la impertinencia de la prueba de interrogatorio, por lo que tras tal declaración, quedaron los autos conclusos para Sentencia.

En sus FUNDAMENTOS JURÍDICOS, la Sentencia establece que no es discutido por las partes:

a) que en fecha 17 de diciembre de 2004 la entidad Sistelcom Telemensaje, S.A., suscribió con la entidad Banco Espirito Santo, S.A., Sucursal en España escritura pública de concesión de un préstamo con garantía prendaria e hipotecaria por un importe de 1.373.810,56 euros seriándola el Notario del Ilre. Colegio de Madrid D. Antonio Pérez Coca con el número 1.491 de su protocolo (doc. Num 1 de la demanda);

b) que el importe obtenido consecuencia del aludido préstamo se destinó a cancelar los saldos deudores derivados de la cuenta de préstamo Num 0131-8801-96-0380250434 suscrita entre las mismas partes (hecho no puesto en duda por la entidad Banco Espirito Santo, S.A., Sucursal en España); y

c) que la entidad Sistelcom Telemensaje, S.A., solicitó ser declarada en concurso en fecha 29 de diciembre de 2005 dictándose Auto en tal sentido el 6 de febrero de 2006.

La Administración concursal, pretendía la declaración de "*la rescisión de la garantía real de hipoteca y prenda constituida a favor del Banco Espirito Santo, S.A., en virtud de la escritura pública otorgada con fecha 17 de diciembre de 2004, ante el Notario de Madrid, Don Antonio Pérez Coca Crespo bajo el número 1.491 de orden de su protocolo sobre la concesión administrativa del servicio de telecomunicaciones de valor añadido de radiobúsqueda de ámbito nacional y sobre los derechos de crédito que Sistelcom Telemensaje, S.A., ostente contra los abonados al servicio de radiobúsqueda*".

Para obtener dicha pretensión la Administración Concursal ejercitó la acción de reintegración regulada en el Art. 71.1 LC. De dicho precepto se desprende que para que pueda prosperar la acción de reintegración es menester que concurran los siguientes requisitos:

a) la previa declaración de concurso;

b) que se haya realizado un acto en perjuicio de la masa activa; y

c) que tal acto se haya realizado dentro de los dos años anteriores a la fecha de declaración.

Ninguna disputó los requisitos a) y c). La discusión giraba, pues, en torno a si la constitución de garantías reales sobre deudas que carecen de tal aseguramiento puede ser calificado como de "acto en perjuicio de la masa activa".

Para resolver la cuestión nuclear el Magistrado-juez planteaba la utilización del Art. 71.3.2º LC que dispone que *"salvo prueba en contrario, el perjuicio patrimonial se presume cuando se trate de los siguientes actos: (...) 2º La constitución de garantías reales a favor de obligaciones preexistentes o de las nuevas contraídas en sustitución de aquéllas"*.

No puede haber discusión en relación a que nos hallamos ante un supuesto en que la entidad Sistelcom Telemensaje, S.A., y Banco Espirito Santo, S.A., Sucursal en España constituyeron garantías reales -en este caso, prendaria e hipotecaria- sobre una obligación preexistente -en este caso, la deuda recogida en la cuenta de préstamo 0131-8801-96-0380250434- que adolecía de tal clase de garantías -este último extremo era pacífico en el pleito-. Por tanto la litis se ciñe a si se había realizado en autos prueba que destruya la presunción de que la constitución de la garantía real hecha el 17 de diciembre de 2004 para asegurar el pago de la deuda ya vencida a favor del Banco, y plasmada en la cuenta derivada de otro préstamo sin garantías reales que fue seriada con el número 0131-8801-96-0380250434, constituye perjuicio para la masa activa.

El Banco Espirito Santo, S.A., Sucursal en España se centró en justificar la validez del contrato de préstamo con garantías reales suscrito el día 17 de diciembre de 2004 celebrado con Sistelcom Telemensaje, S.A., justificando los beneficiosos efectos de financiación que supuso en aquel momento la concesión del aludido préstamo.

Sin embargo, dice la Sentencia *"conociéndose que las dificultades económicas de la entidad Sistelcom Telemensaje, SA -de ahí que se hable de "balón de oxígeno" por parte del Banco codemandado- que la abocarían a una situación concursal se hicieron patentes antes del año 2005 la refinanciación de la deuda tuvo dos efectos destacables: a) la constitución de un privilegio especial a favor de Banco Espirito Santo, SA Sucursal en España; y b) el aumento de la masa pasiva de la entidad Sistelcom Telemensaje, SA. Téngase en cuenta que si la declaración de concurso se hubiera solicitado el 17 de diciembre de 2004 el pasivo de la entidad Sistelcom Telemensaje, SA no habría sido tan acusado como cuando realmente se solicitó. Decíamos que las dificultades económicas de Sistelcom Telemensaje, SA eran conocidas en el momento en que se concertó las garantías reales. Nótese que en la Memoria acompañada por la propia entidad concursada con el escrito de solicitud (doc. Num 1) se hace referencia a que "(...) el desarrollo del año 2004 quedaba marcado por graves factores de incertidumbre" (pg. 7). Asimismo se expone que "(...) ya dentro del presente año 2005, la formulación de cuentas del cierre del ejercicio 2004, que se realizaría el 30 de marzo como plazo límite prescrito, nos iba a mostrar que el efecto en la cuenta de explotación del caso citado con Telefónica, unido al impacto de las 'amortizaciones', por las técnicas contables aplicada en la etapa anterior (2001) supondría un fuerte impacto en la situación patrimonial al cierre del ejercicio" (pg. 8). El conocimiento que tales dificultades económicas podían -tarde o temprano- acarrear el curso de la entidad Sistelcom Telemensaje, SA, movió a la entidad Banco Espirito Santo, SA Sucursal en España a blindar su crédito. Es en esta nueva realidad cuando Banco Espirito Santo, SA Sucursal en España exige la constitución de las garantías reales. Son elocuentes las expresiones plasmadas en el expositivo I de la escritura pública otorgada el día 17 de diciembre de 2004 en el que se manifiesta que "(...) que Sistelcom Telemensaje, SA ha solicitado de Banco Espirito Santo, SA un préstamo(...) ofreciendo completar su responsabilidad personal solidaria e ilimitada con la específica garantía hipotecaria de la concesión administrativa que detenta...". Debe destacarse que se refleja que la voluntad de la concesión del nuevo préstamo es "COMPLETAR" la anterior garantía personal existente. De ahí que se denote que al constituirse las garantías prendaria e hipotecaria, Banco Espirito Santo, SA Sucursal en España persiguió asegurarse, cualquiera que fuera la situación que sobreviniera a Sistelcom Telemensaje, SA, la percepción de la cantidad que había sido prestada. Y si bien ésta es una finalidad calificable inicialmente de legítima, no puede ocultarse que pierde legitimidad cuando se realiza ante un escenario de más que probable insolvencia del deudor, a sabiendas de que el aseguramiento en el cobro de una cantidad irá en detrimento del cobro de otros créditos cuyos titulares carecen de la capacidad de exigir la constitución de garantías. Y no es otra cosa la que ocurre como consecuencia de la constitución de las garantías prendaria e hipotecaria puestas en entredicho. A mayor abundamiento, debe ponerse de relieve que aunque en los supuestos relacionados en el Art. 71.3 LC subyace la idea de consilium fraudis exigido para la rescisión de contratos [ STS (Sala 1ª) de 17 de julio de 2006 ( RJ 2006, 4960) ], al Art. 71 LC le es suficiente a fin de que pueda prosperar la acción de reintegración, con que se cause perjuicio a los acreedores. A pesar de lo cual en el caso de autos no se encuentra ausente la scientia fraudis a la que más arriba aludíamos. Y ello porque, de los hechos puestos de relieve, resulta que mientras que para la concesión del préstamo inicial a Banco Espirito Santo, SA Sucursal en España le bastó la garantía personal e ilimitada de la entidad Sistelcom Telemensaje, SA, el día 17 de diciembre de 2004 ya no fue así"*.

Pero mas grave, si cabe, es la segunda petición de la Administración concursal: que *"Se declare la mala fe del Banco Espirito Santo, SA, declarando que el crédito que debe ostentar frente a Sistelcom Telemensaje, SA, en el concurso voluntario de la misma ha de ser en la cantidad de UN MILLÓN TRESCIENTOS SESENTA Y OCHO MIL DOSCIENTOS VEINTITRÉS EUROS CON CUARENTA CÉNTIMOS (1.368.223,40 €), importe del crédito reconocido por la administración concursal en la lista por ella presentada y no impugnando con la calificación de crédito subordinado"*.

La Sentencia señala que *"En el caso que se nos plantea, la consideración de que Banco Espirito Santo, SA Sucursal en España ha actuado con la mala fe que permite evitar que la restitución de la prestación debe ser considerada como crédito contra la masa, se desprende de lo que ya hemos puesto de manifiesto (...). De ahí que su crédito -incluido en la lista de acreedores por importe de 1.368.223,40 euros- deberá recibir el trato de crédito subordinado"*, fallando lo siguiente:

*"Vistos los preceptos legales citados y demás de general y pertinente aplicación, Estimando la demanda incidental formulada por la Administración concursal de la entidad Sistelcom Telemensaje, SA declaro la rescisión de la escritura pública de concesión de un préstamo con garantía prendaria e hipotecaria por un importe de 1.373.810,56 euros otorgada por Banco Espirito Santo, SA Sucursal en España y la entidad concursada ante el Notario del Ilre. Colegio de Madrid D. Antonio Pérez Coca quien la serió con el número de su protocolo 1.491; y asimismo declaro que el crédito reconocido a favor de la entidad Banco Espirito Santo, SA Sucursal en España en el concurso de la entidad Sistelcom Telemensaje, SA debe atribuírsele la calificación de subordinado. Procedase a la cancelación de las inscripción registral derivada de la escritura pública de concesión de un préstamo con garantía prendaria e hipotecaria por un importe de 1.373.810,56 euros otorgada por Banco Espirito Santo, SA Sucursal en España y la entidad concursada ante el Notario del Ilre. Colegio de Madrid D. Antonio Pérez Coca quien la serió*

Estos créditos resultan pagaderos en el orden establecido para el caso de que exista excedente tras el pago de los créditos ordinarios. En cada numeral, si existen varios acreedores, sus créditos se pagarán a prorrata (Art. 158 LC).

Si se observa, el legislador ha querido postergar el pago por razón del tiempo de la presentación del crédito (créditos comunicados tardíamente), por mero acuerdo contractual (sin llegar a aclarar que sucede con los créditos subordinados por ley), por la accesoriedad al crédito (intereses), por sanciones y multas, por la especial relación con el deudor (Art. 93 LC) y por la intencionalidad del acto (mala fe en la reintegración concursal).

---

*con el número de su protocolo 1.491. No se hace especial pronunciamiento sobre costas. Notifíquese la presente Sentencia en legal forma a las partes comparecidas enterándoles que contra la misma no cabe recurso, sin perjuicio de reproducir la cuestión en la apelación más próxima siempre que formulen protesta en el plazo de CINCO DÍAS. Llévase la presente resolución al libro de Sentencias del Juzgado quedando testimoniada en las presentes actuaciones y tómese oportuna nota en los libros de este Juzgado. Así por esta mi sentencia a cuya publicación en forma, se procederá, definitivamente juzgando en primera instancia, lo pronuncio, mando y firmo”.*





## **TÍTULO SEGUNDO - LA SUBORDINACIÓN EN LAS OPERACIONES FINANCIERAS**

### **Capítulo 1.- La financiación subordinada de créditos contractual y legal**

#### **1. Introducción**

La financiación subordinada permite a las sociedades engrosar sus fondos propios al postergar el rango crediticio de la financiación respecto del pasivo social no subordinado.

El acreedor concedente de financiación subordinada tendrá un mayor riesgo de crédito, también es verdad que con un mayor nivel de retribución en capital e intereses, vinculándose de alguna forma al proyecto empresarial. La financiación subordinada presentará así una naturaleza híbrida entre los recursos propios y ajenos.

La subordinación ha tenido un cierto revestimiento legal, fundamentalmente en la normativa bancaria, al ser las entidades financieras las que en un análisis de consumo de sus recursos propios por la concesión de pasivo a terceros, se han visto de alguna forma obligadas a controlar con un nivel de desarrollo contable-financiero muy especializado, el carácter de dichas financiaciones como recursos propios.

Sus fines son muy diversos<sup>873</sup>:

- a) *Procesos de refinanciación de empresas en crisis*: La financiación subordinada puede romper el círculo vicioso del deudor sin crédito y sin esperanza de obtenerlo por las vías tradicionales. La refinanciación incrementa el montante de los capitales vinculados al riesgo empresarial, dilata los plazos de recobro y mejora los ratios de endeudamiento. Como es lógico, las operaciones de refinanciación suelen venir acompañadas de exigencias adicionales, como pactos parasociales, que eviten el malbaratamiento de los recursos en un pozo sin fondo así como la dotación de garantías reales.
- b) *Los poderes públicos pueden incentivar --mediante avales, beneficios fiscales u otros métodos-- la financiación subordinada para reflotar empresas en crisis o reconversión*. De este modo, por vía indirecta, se favorece la financiación por terceros acreedores no subordinados que se saben en una situación de preferencia frente a los subordinados.
- c) *La financiación por pasivos exigibles tiene sus ventajas frente a la vía de las aportaciones de capital*. No altera el equilibrio político de la sociedad, los rendimientos tributan (retención inclusive) como intereses y no como dividendos, el coste fiscal es menor que el de las operaciones societarias de ampliación de capital, no se diluye a los antiguos accionistas, mejora el rendimiento empresarial por el efecto apalancamiento, etc. Además, si el pasivo es subordinado, "los intereses devengados tanto fijos como variables de un préstamo participativo se considerarán partida deducible a efectos de la base imponible del Impuesto de Sociedades del prestatario" (Art. 20.2 Real Decreto Ley 7/1996).

---

<sup>873</sup> ALEMANY EGUIDAZU, J., "Subordinación contractual ..." Cit.

Nuestro legislador ha emitido un prolijo número de disposiciones normativas comprendiendo la subordinación:

*a) Normativa Comunitaria:*

- Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de marzo de 2000, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio: Art,s. 34.2.1, puntos 12 y 13, 35.2 y 36.3
- Directiva 73/239/CEE: Art. 16
- Directiva 79/267/CEE: Art. 18
- Directiva 2002/83/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de noviembre de 2002, sobre el seguro de vida: Art. 27.3 y el Anexo IV
- Directiva 93/6/CEE del Consejo, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito: el Anexo V

*b) Derecho Nacional Estatal:*

- Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas: Art. 53.1 y 75.2
- Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros: Art. 7.1
- Real Decreto 1370/1985, de 1 de agosto, sobre Recursos Propios de las Entidades de Depósito, desarrollando el Título segundo de la Ley 13/1985.
- Real Decreto 1343/1992, de 6 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 13/1992, de 1 de junio, de Recursos Propios y Supervisión en base consolidada de las Entidades Financieras: Arts. 1.5 y 2.1 d) y e) el Art. 20.3 g)
- Reglamento de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre: Arts. 4.1 d) y 53.1 d)
- Orden de 29 de diciembre de 1992 sobre recursos propios y supervisión en base consolidada de las sociedades y agencias de valores y sus grupos consolidables: Art. 13.1 c).4 y 13.1 bis de la y Art. 3.1.III
- Orden de 30 de diciembre de 1992 sobre normas de solvencia de las entidades de crédito: Art. 3.1 bis
- Ley 10/1990, de 15 de octubre del Deporte: Arts. 27
- Decreto 1251/1999, de 16 de julio, sobre Sociedades Anónimas Deportivas: Art. 22
- Decreto 926/1998 de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización: Arts. 1, 2.3 b) y 11.d)
- Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre Medidas Urgentes de Carácter Fiscal y de Fomento y Liberalización de la Actividad Económica: Art. 20
- Ley 8/1972, de 10 de mayo, sobre Construcción, Conservación y Explotación de las Autopistas en Régimen de Concesión: Art. 13 f).
- Circular 4/2004, de Banco de España, sobre Entidades de Crédito, Normas de Información Financiera Pública y Reservada y Modelos de Estados Financieros

Cuando se pacta contractualmente un crédito subordinado, las partes normalmente no tienen la intención de subordinar el mismo respecto de los demás créditos del acreedor.

Los negocios de subordinación obedecen a motivos distintos. Se podía haber utilizado la expresión "créditos legalmente postergados", y quizá hubiera sido una solución preferible para evitar la dilogía que ahora nos acompaña.

En la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 se introducía la categoría de créditos legalmente postergados (Arts. 122 y 126, incluyendo intereses, multas y los especialmente relacionados).

La subordinación concursal es una postergación de origen legal de un crédito concursal. El texto de la LC no aclara la naturaleza jurídica de la subordinación, y sólo acierta a expresar en la parte V de su Preámbulo que supone una excepción negativa en relación con los créditos ordinarios al principio de igualdad de tratamiento de los acreedores.

Esta subordinación del Art. 92.2. LC sería *ratione causae*, frente a la que es *ratione personae* (Art. 92.5.LC).

A nuestro juicio, la subordinación concursal es una penalidad civil, que supone una degradación del crédito subordinado en el orden de prelación de los mismos. Como tal sanción civil, está sujeta al principio de legalidad y no podría introducirse por disposiciones de inferior rango. Toda sanción trasluce un planteamiento regulatorio más intenso, alejando el concurso en este punto de los dominios del principio dispositivo. Este sería el caso del Art. 92.5º LC (personas relacionadas).

A los efectos de poder explicar la teoría de la subordinación existen varias doctrinas:

- a) *la doctrina de la infracapitalización* todo caso en que los socios no dotan a la sociedad de los recursos patrimoniales necesarios para llevar a cabo el objeto social.
- b) *la doctrina "nominal o subcapitalización"*: se financian necesidades de fondos propios con créditos, que, generalmente, proceden de los propios socios.

En la *infracapitalización material o insolvencia* se persigue ampliar la responsabilidad de los socios en los casos en que exista una desproporción significativa entre, por una parte, el capital de responsabilidad arriesgado por los socios y, por otra parte, el objeto social y nivel de riesgo de la empresa.

La infracapitalización se produce, fundamentalmente, en las sociedades cerradas (sociedades de capital con estructura personalista) y en los grupos de sociedades. En las primeras, porque minimizando la cifra de capital social, los socios consiguen reducir de modo equivalente su riesgo empresarial. En los grupos, porque la función que tiene la limitación de responsabilidad mediante la formación del grupo consiste precisamente en diversificar riesgos. Aportando un capital pequeño a una nueva filial, el grupo puede desarrollar una empresa arriesgada y evitar que su eventual fracaso golpee el patrimonio del grupo o de la matriz. Esta doctrina de la infracapitalización tendería a proteger a acreedores legales o extracontractuales en que no hay negociación posible y a acreedores pequeños o "ignorantes", menos capaces de salvar la asimetría informativa y compensar el riesgo de sus operaciones. Salvo para sociedades especiales, ningún proyecto ni ley vigente regula con carácter general la cifra de capital adecuada a la actividad.

La *"infracapitalización nominal" o "subcapitalización"* se produce cuando los socios cubren mediante préstamos las necesidades de financiación de la sociedad que un ordenado empresario habría cubierto mediante aportaciones de capital. Los préstamos hechos por los socios deben considerarse como capital social y, por tanto, los socios sólo podrán reclamarlos con el mismo rango

que podrían reclamar la devolución de su aportación a capital, esto es, tras haber sido satisfechos los acreedores.

La LIS al regular la base imponible del Impuesto de Sociedades recoge un precepto (Art. 20) denominado "*Subcapitalización*". Establece que cuando el endeudamiento neto remunerado (esto es la financiación), directo o indirecto, de una entidad que no sea financiera, con otras no residentes en territorio español con las que esté vinculada, exceda del resultado de aplicar el coeficiente 3 a la cifra del capital fiscal, los intereses devengados que correspondan al exceso tendrán la consideración de dividendos.

Ello significa que el endeudamiento neto que exceda tres veces a la cifra del capital social tendrá el siguiente efecto fiscal: los intereses que se retribuyan en esa parte del exceso tendrán la consideración fiscal de dividendos y tributarán como tales.

El Art. 128 LSRL ("Contratación del socio único con la sociedad unipersonal") establece en su apartado 1 que los contratos celebrados entre el socio único y la sociedad deberán constar por escrito o en la forma documental que exija la Ley de acuerdo con su naturaleza, y se transcribirán a un libro-registro de la sociedad que habrá de ser legalizado conforme a lo dispuesto para los libros de actas de las sociedades. En la memoria anual se hará referencia expresa e individualizada a estos contratos, con indicación de su naturaleza y condiciones<sup>874</sup>.

Por su parte la LC modificó el apartado 2 para disponer que "*en caso de concurso del socio único o de la sociedad, no serán oponibles a la masa aquellos contratos comprendidos en el apartado anterior que no hayan sido transcritos al libro-registro y no se hallen referenciados en la memoria anual o lo hayan sido en memoria no depositada con arreglo a la Ley*".

Sin embargo, no tiene tratamiento positivo la infracapitalización nominal de las sociedades pluripersonales.

A falta de norma legal acudía PAZ-ARES<sup>875</sup>, en el año 1983, al test de la simulación relativa, que le parecía más adecuado que la figura del fraude de ley así como la doctrina del levantamiento del velo.

Los fondos se suministran aparentemente bajo la vestidura del préstamo, aunque en realidad opera la causa de la aportación. El aspecto práctico más llamativo en esta materia es el de la dificultad de la prueba de la simulación. Ante la falta de densidad de la regulación en este punto, cabe enunciar listas de indicios para descubrir el subterfugio:

- financiación por personas especialmente relacionadas,
- plazo de amortización extenso o sin determinación de vencimiento,
- derechos de información exorbitantes a los de un financiador ordinario,
- condiciones resolutorias por vicisitudes societarias internas aun cuando no mermen la solvencia patrimonial del financiado,
- convertibilidad en fondos propios,

<sup>874</sup> Vid GONZALEZ FERNÁNDEZ, M<sup>a</sup>B. "La subordinación concursal de los créditos del socio único contra la sociedad unipersonal" *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, Tomo 4, Pgs., 3691-3707; GUASCH MARTORELL, R., "Régimen concursal de los préstamos de socios", *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, Tomo 4, Pgs., 3707-3731.

<sup>875</sup> PAZ-ARES, C., "Sobre la infracapitalización de sociedades", *ADC*, 1983, Pg., 1622.

- carácter absoluto de la subordinación,
- garantía de los administradores o de los socios de referencia,
- interés participativo en proporción a la relación entre recursos propios y principal del préstamo,
- prohibiciones o limitaciones al subordinado de disponer de la deuda,
- imposibilidad de fuentes alternativas de financiación, *id est*, de obtener crédito en el mercado, etc.

Estos indicios podrían constituir presunciones singulares de infracapitalización.

Posteriormente, en nuestro Derecho positivo, los Arts. 22.3 (entidades de crédito) y 41.2 (sociedades y agencias de valores) del Real Decreto 1343/1992 disponen que las financiaciones subordinadas deberán cumplir las siguientes condiciones para considerarse recursos propios:

- |  |
|--|
| <p>"(i) El plazo original de dichas financiaciones no será inferior a cinco años (dos años en sociedades o agencias de valores); si no hubiere sido fijada la fecha de su vencimiento, deberá estar estipulado para su retirada un preaviso de, al menos, cinco años.</p> <p>(ii) No podrán contener cláusulas de rescate, reembolso o amortización anticipada; sin perjuicio de que el Banco de España o la CNMV pueda autorizar al deudor el reembolso anticipado de financiaciones subordinadas si con ello no se ve afectada la solvencia de la entidad.</p> <p>(iii) No podrán ser aportadas, o adquiridas posteriormente, por la propia entidad, por entidades del grupo consolidable o por otras entidades o personas con apoyo financiero de la entidad emisora o del grupo consolidable. No obstante, podrán ser convertibles en acciones, aportaciones o participaciones de la entidad emisora, o de entidades del grupo consolidable, y ser adquiridas con el exclusivo fin de su conversión.</p> <p>(iv) En los contratos y folletos de emisión quedará patente la condición de financiación subordinada para los acreedores".</p> |
|--|

El Banco de España o la CNMV verificarán dichos contratos y folletos a fin de calificar su computabilidad como recursos propios.

Además, señala el Art. 20.1 h) del mismo Real Decreto 1343/1992, que computan como recursos propios las financiaciones de duración indeterminada que, además de las condiciones exigidas a las financiaciones subordinadas, establezcan la posibilidad de diferimiento de intereses en caso de pérdidas y de aplicación de la deuda y los intereses pendientes de pago a la absorción de pérdidas sin necesidad de proceder a la disolución de la entidad.

Como ya hemos indicado, en otra rama del ordenamiento, el legislador fiscal entiende que existe subcapitalización o capitalización encubierta (Art. 20.1 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades):

<p>"cuando el endeudamiento neto remunerado, directo o indirecto, de una entidad, excluidas las entidades financieras, con otra u otras personas o entidades no residentes en territorio español con las que esté vinculada, exceda del resultado de aplicar el coeficiente 3 a la cifra del capital fiscal".</p>
---

La consecuencia de la superación del producto indicado es la recalificación (como en toda simulación relativa), pues "*los intereses devengados que correspondan al exceso tendrán la consideración de dividendos*" y no de intereses.

No obstante, la presunción de simulación no es absoluta, pues *"los sujetos pasivos podrán someter a la Administración tributaria, en los términos del Art. 16.6 (operaciones vinculadas) de esta Ley, una propuesta para la aplicación de un coeficiente distinto del establecido en el apartado 1. La propuesta se fundamentará en el endeudamiento que el sujeto pasivo hubiese podido obtener en condiciones normales de mercado de personas o entidades no vinculadas"* (Art. 20.3.1 LIS).

Sí que hay privación de esta posibilidad para *"las operaciones efectuadas con o por personas o entidades residentes en países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales"* (Art. 20.3.2 LIS).

En definitiva, la legislación fiscal es más flexible que algunos supuestos de subordinación concursal, como veremos seguidamente cuya premisa implícita irrefutable es una situación de subcapitalización.

## 2. Las consecuencias de la subcapitalización sería doble: la societaria y la concursal.

Desde el plano societario, debería recalificarse como capital la financiación concedida por el socio con lo que éste no podría insinuar su crédito en el concurso ni verse inmune a la revocación de amortizaciones en período sospechoso a menos que informaran cumplidamente a los acreedores posteriores de la estructura de capital, postergación que también operaría en todo supuesto de liquidación voluntaria.

Desde el plano concursal, con una solución indiscriminada respecto al supuesto de hecho (no valora la existencia o no de infracapitalización), se limita a considerar la subordinación absoluta postergándolos al resto de acreedores.

El resultado es que, de pleno derecho, estos créditos quedan entre las dos aguas del pasivo exigible y del capital, arrastrándolos hacia éste por su similitud de naturaleza.

La inclusión de esta regla se argumenta en:

- 1) la *facilidad aplicativa y certidumbre* de este sistema, frente a la inseguridad jurídica de cualquier régimen basado en la infracapitalización, teniendo presente la incapacidad de nuestra jurisprudencia para crear y aquilatar la panoplia de indicios que discrimine la causa de aportación, de la *causa credendi*.
- 2) La subordinación automática también presenta la ventaja, por su certidumbre e inflexibilidad, de *reducir la litigiosidad*. La crítica inmediata nace a resultas de que esta regla no debe afectar a aquellos prestatarios que no sean socios a la vez. Además, puede perjudicar operaciones de refinanciación o incluso de salvamento, que es un contenido socialmente típico de las propuestas de convenio como ya se ha mencionado mas arriba al mencionar las oportunidades de inversión de las sociedades de capital riesgo.

El Art. 92 LC expresa que quedan subordinados *"los créditos que por pacto contractual tengan el carácter de subordinados respecto de todos los demás créditos contra el deudor"*.

¿Quedan por tanto comprendidos aquellas subordinaciones que tengan su origen en una norma?  
¿Qué sucede con la financiación bancaria subordinada o mezzanine que se otorga en múltiples financiaciones? ¿Y las emisiones de valores negociables –obligaciones– subordinadas respecto de emisiones en masa sobre otros valores al mismo tiempo? ¿Se pueden considerar que quedan bajo el ámbito de aplicación de la subordinación establecida en la LC?

Aunque ya nos hemos adelantado a ello al hablar de los créditos con privilegio general, cuando la LC utiliza la expresión "por pacto contractual" tanto quiere decir como por contrato o por pacto incluido en un contrato<sup>876</sup>. Proliferan en nuestro derecho los acuerdos de subordinación contractual en muchas de las operaciones de apalancamiento en financiaciones de proyecto, de activos y de sociedades<sup>877</sup>.

El acreedor puede consentir la subordinación respecto de todos los demás créditos, tal y como expresa el Art. 20.1 g) Real Decreto 1343/1992 "*se entiende por financiaciones subordinadas aquellas que, a efectos de prelación de créditos, se sitúen detrás de todos los acreedores comunes*" o sólo respecto de determinados créditos o acreedores, quedando en éste último caso y a efectos concursales eximido de quedar clasificado como crédito subordinado.

En este orden de cosas quedarán subordinados concursalmente los préstamos participativos cuyos orígenes se remontan al Art. 11 del Real Decreto-Ley 8/1983, de 30 de noviembre, de Reconversión y Reindustrialización, sustituido por el artículo del mismo número de la Ley 27/1984, de 26 de julio, sobre Reconversión y Reindustrialización, por el que las entidades públicas o privadas podían conceder préstamos de carácter participativo y a la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros, que introduce entre los posibles recursos propios la figura de las obligaciones subordinadas, préstamos participativos o similares (pudiendo ser muy útil en el saneamiento de aquellas que por su naturaleza jurídica no pueden emitir capital --Cajas de Ahorro-- o experimentar dificultades y limitaciones para hacerlo --Cooperativas de Crédito--).

Los préstamos o créditos participativos habrán de cumplir las condiciones del Art. 20 del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre Medidas Urgentes de Carácter Fiscal y de Fomento y Liberalización de la Actividad Económica, que dispone<sup>878</sup>:

"1. Se considerarán préstamos participativos aquellos que tengan las siguientes características:

- a) La entidad prestamista percibirá un interés variable que se determinará en función de la evolución de la actividad de la empresa prestataria. El criterio para determinar dicha evolución podrá ser: el beneficio neto, el volumen de negocio, el patrimonio total o cualquier otro que libremente acuerden las partes contratantes. Además, podrán acordar un interés fijo con independencia de la evolución de la actividad.
- b) Las partes contratantes podrán acordar una cláusula penalizadora para el caso de amortización anticipada. En todo caso, el prestatario sólo podrá amortizar anticipadamente el préstamo participativo si dicha amortización se compensa con una ampliación de igual cuantía de sus fondos propios y siempre que éste no provenga de la actualización de activos.
- c) Los préstamos participativos en orden a la prelación de créditos, se situarán después de los acreedores comunes.
- d) Los préstamos participativos se considerarán patrimonio neto a los efectos de reducción del capital y liquidación de sociedades previstas en la legislación mercantil".

El texto anterior plantea algunos problemas interpretativos, como las consecuencias de resolución por incumplimiento a instancias del prestamista, que puede burlar la subordinación, salvo que se

<sup>876</sup> En las fuentes, *pactum*, convenio, *pactio*, significa acuerdo de voluntades de dos o más personas. El pacto, desde el Derecho romano clásico, es fuente de obligaciones exigibles cuando se amolda a las pautas reconocidas por el *ius civile*, transformándose en contrato; o bien cuando está provisto de una *actio*, en que se aprecia un «pacto vestido», por oposición al *nudum pactum*. En particular, los *pacta adiecta* son acuerdos complementarios añadidos a un contrato para modificar sus resultados, ya se acuerden en el acto mismo de celebrar el contrato (*in continenti*), ya después (*ex intervallo*). Vid ALEMANY EGUIDAZU, J., Subordinación contractual y ..., Cit. Pg., 13.

<sup>877</sup> En contra ALEMANY EGUIDAZU, J., "Subordinación contractual y ...", Cit. Pg., 14.

<sup>878</sup> Redactado por la Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea

entienda como una "amortización anticipada". Estos créditos deben situarse por debajo de todos los acreedores, incluidos los subordinados<sup>879</sup>

Tampoco es clara la función de la cláusula penal, si se piensa que toda amortización anticipada debe dejar a los restantes acreedores suficientemente garantizados. Quizá pueda entenderse en términos de incumplimiento, como penalidad con función sustitutiva de la indemnización de daños y perjuicios (Art. 56 CCom.).

El Art. 20.d) del RDL 7/1996 (y, como no podía ser de otro modo, la Resolución del ICAC de 20 de diciembre de 1996), sólo reconoce el carácter de recursos propios a la deuda participativa. La financiación participativa sólo se asemeja ficticia y limitadamente a los recursos propios, pues sólo "*se considerarán patrimonio contable*" a determinados efectos, que son los de reducción de capital y disolución obligatorias" (Art. 163 y 260 LSA, y 79 y 104 LSRL). Para el resto de los efectos, se atiende a su verdadera naturaleza de financiación ajena. Así, computarán para el límite de emisión de obligaciones (Art. 282.1 LSA)<sup>880</sup> y no acrecerán los porcentajes significativos de participaciones a cualesquiera efectos regulatorios.

En cuanto a las obligaciones, en general, el régimen de prelación se ordena conforme al principio de prioridad temporal de las emisiones (*prior tempore, potior iure*), según el Art. 288 LSA (sólo éstas pueden emitir obligaciones).

Los efectos de la subordinación de las obligaciones en el concurso, si la subordinación es absoluta, se aplica la regla de prorrata, decayendo el criterio de prioridad temporal, pues la LC no distingue.

Las Cajas de Ahorros acudieron, en un primer momento, de forma masiva a la emisión de deuda subordinada. No obstante, el alto coste financiero de esta forma de capitalización, así como su carácter fragmentario, motivó la búsqueda de nuevas formas de fortalecimiento de los recursos propios de las Cajas de Ahorros, que se aproximasen lo más posible a la financiación por antonomasia de las sociedades de capital.

La forma no fue otra que la representada por las denominadas cuotas participativas, abriendo la espita de esta financiación la DA 12.<sup>a</sup> de la LDIEC, pero hasta la fecha ha sido un rotundo fracaso.

El Art. 7 ha recibido nueva redacción por el Art. 14 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, subsistiendo la referencia a las "financiaciones subordinadas" como recursos propios, y ampliando la regulación respecto a las cuotas participativas.

Lo desarrolla reglamentariamente el Real Decreto 302/2004 de 20 de febrero, sobre cuotas participativas de las Cajas de Ahorro, que sustituye al de 664/1990 de 25 de mayo.

---

<sup>879</sup> En este sentido se pronuncia FERRÉ FALCON, *Los créditos subordinados*, Cit. Pg., 56.

En contra GARRIDO, J.M., "Créditos subordinados", Cit. Pg., 1663 quien señala que cabe una interpretación amplia del Art. 92.2 LC según la cual, "*la subordinación contractual se producirá no solo cuando las partes incluyan una cláusula de subordinación en un crédito, sino también cuando escojan establecer una relación crediticia mediante una técnica jurídica que lleve aparejada la subordinación*" apuntando que esta interpretación amplia "*hace que se incluyan dentro de esta categoría los préstamos participativos*"

<sup>880</sup> GÓMEZ-JORDANA, I., "Financiaciones subordinadas en Derecho español", *RDBB*, Num 42, 1991, Cit. Págs. 386-387.



### 3. Subordinación en las operaciones de titulización

Especial mención merece la financiación de los Fondos de Titulización de Activos (FTA).

Los FTA son patrimonios separados carentes de personalidad jurídica (Art. 5.1.2 Ley 19/1992), por lo que carecerían del presupuesto subjetivo del concurso (Art. 1 LC).

No obstante, aun siendo discutible la posibilidad de declarar el concurso de un Fondo, sí que es hacedera la posibilidad del concurso de la sociedad gestora, en el supuesto de la imposibilidad del fondo de responder frente a los acreedores, y podría argumentarse que habría que aplicar las normas de liquidación de la LC.

Aunque los fondos se estructuran con la pretensión de alcanzar un neto patrimonial nulo, no es descartable el sobreseimiento en los pagos, más verosímil en fondos abiertos, sobre activos menos líquidos o más volátiles, o con mayores riesgos, y con un pasivo estratificado o heterogéneo. Los acreedores del fondo, por lo común, podrán pasar el tanto de culpa a la sociedad gestora, cuyo concurso arrastrará la liquidación del fondo, procedimiento de liquidación que viene recogido en la propia escritura de constitución del fondo.

En lo concerniente al régimen jurídico de los FTA, siguen el esquema fiduciario de patrimonios sin personalidad jurídica, y su configuración financiera se conforma, por lo que concierne al pasivo y como regla general, mediante valores de renta fija. No obstante se admite, para facilitar la viabilidad financiera de ciertas estructuras, la financiación vía préstamos concedidos por entidades de crédito.

Respecto a la emisión de los valores, es posible modular el derecho de prelación en el cobro de los activos subyacentes (Art. 5.6 Ley 19/1992).

De este modo, los emisores pueden ahormar el pasivo de estos FTA a las heterogéneas necesidades, preferencias y actitudes al riesgo de los inversores. No hay obstáculo a que ciertas series de valores se subordinen relativamente a los préstamos concedidos por entidades de crédito; pero por no ser esta subordinación absoluta, no serán créditos subordinados a los efectos concursales.

Sin embargo, como instrumento que refuerza la solvencia y el equilibrio patrimonial de la entidad, se regula un tipo específico de pasivos, cuales son las denominadas «aportaciones» de inversores cualificados (los mencionados en el Art. 39.<sup>a</sup> RD 1310/2005).

Se caracterizan por corresponderles el remanente que, en su caso, puede quedar con ocasión de la liquidación del Fondo una vez satisfechos los derechos de crédito de los restantes acreedores (Art. 1 RD 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los FTA y las Sociedades Gestoras de FT).

Estas aportaciones contra el último tramo de riesgo sí constituirían un caso de subordinación convencional absoluta, luego también concursal.

#### 4. La subordinación en las operaciones de financiación de adquisiciones (*acquisition finance*)

La subordinación estructurada consiste en la colocación de la deuda en otra sociedad distinta (entidad de tenencia de valores o *Newco*, esto es, una mera sociedad vehículo) a la sociedad operativa que se quiere adquirir (donde se encuentran los activos –*Target*–).

El acreedor de una sociedad tendrá preferencia en el cobro sobre los accionistas, que sólo tendrán acceso a la cuota resultante de la liquidación una vez satisfechas todas las deudas sociales.

En este tipo de financiación suelen participar un conjunto de financiadores que se dividen normalmente de la siguiente forma: Financiadores senior o preferentes (*senior lenders*) que actúan como prestamistas a largo plazo garantizados con derechos reales de garantía sobre los activos de *Target*. La financiación se concede pues a *Newco* y esta que es la tenedora única de las acciones *Target*, otorga una prenda de primer nivel o rango sobre las acciones de *Target* a favor de los financiadores *senior* y a su vez como accionista único de *Target* adopta el acuerdo de conceder garantías de primer rango sobre los bienes necesarios para el desarrollo de la actividad productiva o empresarial de *Target* (i.e. hipoteca mobiliaria sobre establecimiento mercantil, marcas, fábricas, inmuebles, etc.). El riesgo y el rendimiento de su inversión son bajos. La financiación *senior* es más económica que la subordinada.

También a *Newco* puede concederse financiación subordinada a la financiación *senior*. Esta es una financiación subordinada tan solo a los pagos que el deudor *Newco* debiera realizar por virtud de la financiación a los financiadores *senior*. Hasta ahí no parece existir problema. Sin embargo cuestión diferente resulta cuando los financiadores subordinados reciben las mismas garantías que las de los financiadores *senior* pero de segundo rango. Aquí habrá que señalar que estos acreedores subordinados lo son tan al cobro del préstamo *senior* y por lo tanto no debe entenderse como la subordinación del Art. 92 LC. Las garantías de segundo rango se ejecutarán una vez se liberen las de primer rango. En nuestra opinión habrá de reconocérseles como acreedores con privilegio especial (Art. 90 LC) a menos que se den los presupuestos de especial relación entre acreedor y deudor (*ex* Art. 93 LC)<sup>881</sup>.

Adicionalmente la financiación puede contar con financiación subordinada mediante la forma de préstamos participativos. El régimen de los préstamos participativos ya lo hemos visto más arriba. Regulados por el Art. 20 del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre Medidas Urgentes de Carácter Fiscal y de Fomento y Liberalización de la Actividad Económica La entidad prestamista percibirá un interés variable que se determinará en función de la evolución de la actividad de la empresa prestataria (beneficio neto, volumen de negocio, patrimonio total o cualquier otro que libremente acuerden las partes contratantes), pudiendo acordar un interés fijo con independencia de la evolución de la actividad. Las partes contratantes podrán acordar una cláusula penalizadora para el caso de amortización anticipada. En todo caso, el prestatario sólo podrá amortizar anticipadamente el préstamo participativo si dicha amortización se compensa con una ampliación de igual cuantía de sus fondos propios y siempre que éste no provenga de la actualización de activos.

La parte que mas nos interesa ahora es la relativa a la del orden de prelación de créditos. La norma dice "*Los préstamos participativos en orden a la prelación de créditos, se situarán después de los acreedores comunes*".

<sup>881</sup> Comparto en este sentido la opinión legal de GARRIDO, J.M., "La cancelación de garantías de los créditos subordinados", *AdC*, Num 8, pg., 617. *Vid* igualmente AVILA DE LA TORRE, A., "La extinción de las garantías de las personas especialmente relacionadas con el concursado", *AdC*, Num 7, Pg., 153-177. Del mismo modo, AVILA DE LA TORRE, A., "Los créditos subordinados en la Ley Concursal", *Las claves de la Ley Concursal*, QUINTANA-BONET-GARCÍA CRUCES, Aranzadi, 2005, Pg., 347 y ss; IGLESIAS, J.L./VAQUERIZO

El texto anterior plantea algunos problemas interpretativos, como las consecuencias de resolución por incumplimiento a instancias del prestamista, que puede burlar la subordinación, salvo que se entienda como una "amortización anticipada". En cualquier caso, en mi opinión este tipo de financiación se encuentra encuadrada en los créditos que por pacto contractual tengan el carácter de subordinados respecto de todos los demás créditos contra el deudor (Art. 92.2 LC), en tanto en cuanto las partes pactan por utilizar un préstamo que es subordinado por sí mismo<sup>882</sup>.

Si los préstamos participativos tienen garantías de carácter secundario a la de los *senior lenders*, no dejarán de ser subordinados por lo que no podrán satisfacer su crédito contra los bienes afectados, pudiendo el acreedor impugnar la clasificación de los acreedores (Art. 96.3 LC).

Si los préstamos participativos se conceden por los propios accionistas, cuestión habitual, puede producirse el problema que ya hemos mencionado mas arriba si se excede el ratio de subcapitalización, lo que conlleva que los intereses se recalifican fiscalmente en dividendos, tributando por ende como tales. Como menciona ALEMANY puede salir más a cuenta que los accionistas suscriban opciones sobre acciones o *warrants*, o que reciban acciones del deudor en reembolso de sus préstamos (*equity kick*)<sup>883</sup>.

Mediante un pacto entre acreedores, las partes en la financiación pactan que en caso de concurso o liquidación de la sociedad, los financiadores subordinados sólo pueden cobrarse del remanente o del remanente de las garantías, en su caso, una vez pagados el principal e intereses de los acreedores *senior*.

Como quiera que el riesgo es más alto, también lo es el coste de esta financiación y por lo tanto el rendimiento de su inversión.

Si los propios accionistas de *Target* inyectan financiación adicional, no en concepto de capital sino de préstamo subordinado a la *senior debt* y a la financiación subordinada, a esta financiación se la denomina *junior debt* o *deeply subordinated debt*.

Si esta última financiación se realiza mediante un contrato que es subordinado por sí mismo, como los préstamos subordinados, quedará subordinado conforme al Art. 92.2 LC.

Pero en cualquier caso como quiera que la financiación se concede por los propios accionistas, por virtud del Art. 93.2 LC, quedarán igualmente subordinados por la especial relación acreedor – deudor (siempre y cuando, claro está sean titulares de, al menos, un 5 % del capital social, si la sociedad cotizase en bolsa, o un 10 % en caso contrario).

La estructura puede ser multijurisdiccional, con sociedades de diferentes nacionalidades, y la colocación de la deuda es un asunto complejo que dependerá de consideraciones fiscales y de los límites de cada legislación en cuanto a ratios de endeudamiento y subcapitalización.

En puridad, no puede afirmarse que medie pacto contractual en esta subordinación, sino que la ley atribuye determinados efectos a esta planificación societaria. Además, no hay razón para estimar perjuicio de los otros acreedores de la sociedad operativa, pues la sociedad holding, aun siendo una mera pantalla, actuará en el concurso como socio y no como acreedor. Los actos propios vedan a los acreedores de la *holding* intentar el levantamiento del velo de esta para comparecer como acreedores en el concurso de la filial.

---

<sup>882</sup> Idéntica opinión GARRIDO, J.M., "Créditos subordinados", AAVV, *Comentario de la Ley Concursal*, Cit. Pg., 1663.

<sup>883</sup> ALEMANY, J., Cit. Pg., 22.



## Capítulo Segundo.- Consecuencias jurídicas de la subordinación concursal

Debido a la naturaleza sancionadora de la subordinación concursal, a la subordinación convencional podría serle aplicable la Disp. Trans. 3.<sup>a</sup> del Código Civil, cuyo párrafo primero dispone:

*"Las disposiciones del Código que sancionan con penalidad civil o privación de derechos, actos u omisiones que carecían de sanción en las leyes anteriores, no son aplicables al que, cuando éstas se hallaban vigentes, hubiese incurrido en la omisión o ejecutado el acto prohibido por el Código".*

Las disposiciones transitorias del Código son derecho común de la legislación transitoria.

ALEMANY considera que sólo los créditos subordinados nacidos de contratos perfeccionados tras la entrada en vigor de la LC podrán verse sometidos a la subordinación concursal, pero no los anteriores.

La defensa de la tesis contraria, es la que practicamos y resulta igualmente aplicable a lo que sucede con la paralización de las garantías o la fijación de nuevos privilegios y la eliminación de otros como por ejemplo los escriturarios.

A continuación, expreso los efectos, pertinentes a nuestro objeto, que la LC prevé para los créditos subordinados.

### 1) Privación del derecho de voto en la Junta de acreedores (Art. 121.1.1.º LC).

Esta privación evidencia el carácter sancionador de la postergación legal, pues, en otro caso, no se justifica una medida tan drástica.

Hallamos un antecedente en el Art. 313 del Anteproyecto de Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada de 1993.

Esta consecuencia constituye, al tiempo, un incentivo perverso para la apertura del concurso, pues, separándose del deseable principio de neutralidad, se alteran los derechos que definen las normas sustantivas.

Además, esta privación será fuente de litigiosidad. El convenio no puede ser impuesto a los acreedores subordinados cuando atribuya un trato singular a otros acreedores, pues será preciso el voto favorable del pasivo no afectado por el trato singular (Art. 125.1 LC), y los créditos subordinados no pierden su condición de «pasivo» y, presumiblemente, una parte importante del pasivo. Ahora bien, al carecer de voto por esta vía, no fijarán formalmente su posición en la Junta, quedando abierta la posibilidad de oposición pues estarían legitimados activamente por haber sido «privados ilegítimamente del voto» (Art. 128.1.2 LC)<sup>884</sup>.

### 2) En fase de convenio.

En primer lugar, debe destacarse la eficacia novatoria del convenio, en particular respecto de los créditos subordinados (Art. 136 LC), pues los créditos de los acreedores privilegiados que hubiesen votado a favor del convenio, los de los acreedores ordinarios y los de los subordinados quedarán

<sup>884</sup>

ALEMANY, J., Cit. Pg., 25.

extinguidos en la parte a que alcance la quita, aplazados en su exigibilidad por el tiempo de espera y, en general, afectados por el contenido del convenio.

Por otro lado, el convenio vinculará al deudor y a los acreedores ordinarios y subordinados, respecto de los créditos que fuesen anteriores a la declaración de concurso, aunque, por cualquier causa, no hubiesen sido reconocidos.

Los acreedores subordinados quedarán afectados por las mismas quitas y esperas establecidas en el convenio para los ordinarios, pero los plazos de espera se computarán a partir del íntegro cumplimiento del convenio respecto de estos últimos. Queda a salvo su facultad de aceptar, conforme a lo previsto en el Art. 102 LC<sup>885</sup> propuestas alternativas de conversión de sus créditos en acciones, participaciones o cuotas sociales, o en créditos participativos (Art. 134.1 LC).

En consecuencia, la LC establece claramente en el Art. 100 una limitación a la quita de la mitad del importe de los créditos ordinarios. Es cierto que el precepto no señala expresamente a los subordinados, que pueden comparecer en la Junta -aunque sin voto-, pero el fin que se persigue por la LC, a sabiendas de que como señala el Art. 124 basta la mitad del pasivo ordinario del concurso para su aceptación, es que queden vinculados por el convenio, una vez aprobado por el juez, aunque los subordinados no hayan participado en él. Son pues, los demás acreedores concursales los que deciden el grado de satisfacción de los créditos subordinados<sup>886</sup>.

Lo que no cabe es una capacidad discrecional absoluta de los demás acreedores sobre los subordinados. La LC (Art. 134) establece dos importantes limitaciones para la protección de esta otra clase de acreedores. De un lado en la relativa a la igualdad de las quitas. Si el convenio establece una quita, los créditos subordinados no pueden sufrir una superior a la que se establezca para los ordinarios. Sería contrario a Derecho aquel convenio en el la quita que experimentasen los ordinarios fuera la que planteáis y la de los subordinados del 100%<sup>887</sup>.

En consecuencia, el grado de satisfacción de ambos acreedores debe ser siempre el mismo (idénticos). Pero es que ni siquiera los plazos, en caso de espera. Lo único que contempla la LC es que como los últimos son postergables su dies a quo comienza una vez que se satisfagan los créditos ordinarios.

### 3) *En fase de liquidación, pago de créditos subordinados* (Art. 158 LC).

a) El pago de los créditos subordinados no se realiza hasta que hayan quedado íntegramente satisfechos los créditos ordinarios (Art. 158.1 LC).

Es la manifestación más relevante del principio de preferencia. No obstante señala ALEMANY que no hay obstáculo para que el crédito subordinado se satisfaga con anterioridad al privilegiado o al ordinario siempre que el cumplimiento de éstos quede garantizado<sup>888</sup>.

---

<sup>885</sup> El Art. 102 (Propuestas con contenidos alternativos) establece:

1. Si la propuesta de convenio ofreciese a todos los acreedores o a los de alguna clase la facultad de elegir entre diversas alternativas, deberá determinar la aplicable en caso de falta de ejercicio de la facultad de elección.
2. La facultad de elección se ejercerá por cada acreedor en la propia junta de acreedores que acepte el convenio o en el plazo que éste señale, que no podrá exceder de diez días a contar de la firmeza de la resolución judicial que lo apruebe.

<sup>886</sup> TOMILLO, J-GOZALO, V, "Comentario al Art. 124", en ROJO-BELTRÁN (Coords.), Cit., Pg., 2110-2117.

<sup>887</sup> GARRIDO, J.M., "Comentario al Art. 134" en ROJO-BELTRÁN (Coords.), Cit., Pg., 2227.

<sup>888</sup> ALEMANY, J. Cit. Pg., 26.

Así como la subordinación convencional en sede concursal es una renuncia al principio de reparto proporcional en el concurso, la subordinación concursal es una sanción que opera en vertical por degradación del crédito.

b) El pago de estos créditos se realiza por el orden establecido en el Art. 92 LC y, en su caso, a prorrata dentro de cada número (Art. 158.2 LC).

Como se desprende del mismo texto, se establece una subprelación entre los créditos subordinados. El cobro entre cada clase será a prorrata, salvo que por determinación contractual se altere el orden interno, pues la regla de sanción es susceptible del complemento de la voluntad privada. En el ordinal segundo del Art. 92 LC se recogen los créditos que por pacto contractual tengan el carácter de subordinados respecto de todos los demás créditos contra el deudores se trata precisamente de una subordinación absoluta. El cobro en este escalón será a prorrata.

#### 4) *Postergación de las garantías del crédito subordinado.*

Se justifica en el principio de accesoriedad de las garantías. Como toda obligación cuyo objeto es reforzar el cumplimiento de otra obligación, la obligación en garantía es accesorio de la obligación básica.

Aunque la LC no lo declare así expresamente, una interpretación sistemática o material debe conducirnos a esta conclusión.

Las anteriores reflexiones evidencian que el supuesto de hecho de la subordinación concursal por subordinación convencional es más complejo de lo que, en una primera lectura, pudiera parecer. La figura de la subordinación convencional es un *prius* lógico, en este punto, para entender la subordinación concursal. Las páginas anteriores no pretenden más que configurar un esbozo de la problemática de los negocios de subordinación, que menudean crecientemente en nuestra práctica jurídica.

Esta es la opinión de GARRIDO quien señala que la condición de crédito subordinado es incompatible con la de crédito con privilegio. Por ello, en los escasos supuestos en los que pueda presentarse el conflicto entra la calificación del crédito subordinado y la existencia de una garantía real, el Juez del concurso debe proceder a la cancelación de las correspondientes garantías, del mismo modo que la Ley prevé para los créditos de las personas especialmente relacionadas con el deudor<sup>889</sup>. Comparto la opinión de GARRIDO de que la *ratio legis* de esta subordinación nace de una indemnización que no de una sanción. La calificación no es objetiva respecto del crédito, de ahí que aunque esté privilegiado por medio de una prenda o hipoteca, lo que se valora a los efectos de la subordinación es la relación subjetiva entre el acreedor y el deudor concursado. Si esa relación subjetiva se ajusta a los requisitos establecidos en el Art. 93 LC, el crédito será inmediatamente catalogado como subordinado. Y por qué los accionistas o los socios de una sociedad en concurso han de quedar postergados: las razones que explicita GARRIDO se asientan en la especial información que sobre el estado financiero del deudor puedan tener los mismos, al igual de que pueden haber sido responsables de la situación de endeudamiento que ha conducido al concurso<sup>890</sup>.

Pero que ocurre por ejemplo en el caso de que antes del concurso el deudor hubiese concedido una prenda sobre sus acciones o participaciones a una serie de entidades acreedoras, además de otra serie de garantías reales, cuestión que por otro lado no es de suyo un supuesto de laboratorio pues es el mecanismo usual de otorgamiento de financiación en las financiaciones de proyectos privados o públicos (como puede ser el desarrollo de infraestructuras, hospitales, autopistas de peajes, en las que también existe una concesión administrativa debidamente pignorada y en la que igualmente se ha

<sup>889</sup> Vid la opinión legal de GARRIDO J.M., "La cancelación de garantías de los créditos subordinados", Cit. Pgs., 611-617.

<sup>890</sup> GARRIDO, J.M., "Créditos Subordinados, Art. 92" en ROJO-BELTRÁN, *Comentario...*, Cit, Pg., 1666.

establecido por escrito la responsabilidad patrimonial de la administración –RPA-). En este caso si las entidades acreedoras ejecutan la prenda de acciones o participaciones y no consiguen tercero que licite por las mismas, puede darse el caso de que las adquieran dando carta de pago al deudor por su deuda, pero si finalmente otros acreedores no financieros solicitaran el concurso, ¿podríamos hablar de que en este caso los accionistas o socios deben ser penalizados porque conocían la situación de la sociedad en concurso? O si ejecutaron la prenda para proceder a su liquidación en un concurso voluntario, ¿van a quedar postergados en sus créditos privilegiados de forma que por la ejecución de su garantía real pignoratícia sobre las acciones queden ahora relegados a su cobro incluso de aquellos otros bienes afectos a otros derechos reales? La norma no dice nada al respecto y si interpretamos la opinión de GARRIDO antes recogida, no parece que la intención de las entidades acreedoras haya sido negligente como si verdaderos accionistas o socios lo hubieran sido, pues se acaban de subrogar en la posición de los anteriores y por otro lado, aunque fueran conocedores de las cuentas anuales o de otra información financiera, la misma solo tendría el alcance de aquella información suministrada por los antiguos accionistas, la cual podría ser la que reflejara la imagen fiel del patrimonio o no. En cualquier caso, en mi opinión, no se puede omitir que existe un riesgo legal de que a dichos acreedores –ahora accionistas o socios de la totalidad del capital social- se les categorice como subordinados, pero dicho efecto creo que superaría un análisis e interpretación sistemática y teleológica de la LC en este apartado.

Esta opinión también resulta compartida por RODRÍGUEZ SÁNCHEZ Y GUASCH MARTORELL<sup>891</sup>.

En particular, RODRÍGUEZ SÁNCHEZ quien señala *“El socio que concede el crédito sin gozar de una participación relevante en el momento en el que se acuerda la operación de financiación, pero la alcanza en un momento posterior antes de la insolvencia de la sociedad. Con carácter general, la modificación posterior de la vinculación personal entre el deudor y el acreedor no debe estimarse a los efectos de considerar al acreedor como sujeto cercano al deudor concursado, por lo que en principio el crédito no debiera calificarse como crédito subordinados. No obstante, hubiera resultado oportuno poder atender a la información e influencia de ese acreedor en la gestión de la sociedad y a la eventual intención de obtener determinadas ventajas ante un futuro proceso concursal. Sin perjuicio, en cualquier caso, de que su actuación pueda enmarcarse en una operación de fraude de ley”*.

Por su parte, AVILA DE LA TORRE, indica que la LC *“...parece optar por un régimen conforme al cual la extinción de garantías no opera en todo caso. Tal y como se desprende del articulado de la Ley (Art. 97 LC) la extinción total de las garantías quedaría reservada para los supuestos en los que no se impugnase la calificación propuesta, o, lo que es lo mismo, en el momento en que ésta deviniese firme, abandonando el resto de las situaciones la Ley – el resto de créditos subordinados-*

<sup>891</sup> RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, S., en “La subordinación de los créditos de los socios en las sociedades de capital” *AdC*, Num 12, Pg.,104. También, GUASCH MARTORELL, R., “El concepto de persona especialmente relacionada con el deudor en la Ley Concursal” en *RDM*, Num. 253 (2004), Pg., 1431.

GARRIDO, J.M., “La cancelación de garantías de los créditos subordinados”, *AdC*, Num 8 y en GARRIDO, J.M., “Créditos Subordinados, Art. 92” en ROJO-BELTRÁN, *Comentario de la Ley Concursal*, Civitas, 2004 que declara la función indemnizatoria de los créditos de las personas especialmente relacionadas con la sociedad concursada.

La Propia LC en el Art. 97. 2., que permite, de entre todos los créditos calificados como subordinados en el Art. 92, solo a los “especialmente relacionados con el deudor” poder impugnar dicha calificación como subordinado. Así el precepto señala *“Si el acreedor calificado en la lista de acreedores como especialmente relacionado con el deudor no impugnare en tiempo y forma esta calificación*, el juez del concurso, vencido el plazo de impugnación y sin más trámites, dictará auto declarando extinguidas las garantías de cualquier clase constituidas a favor de los créditos de que aquel fuera titular, ordenando, en su caso, la restitución posesoria y la cancelación de los asientos en los registros correspondientes”.

FERRÉ FALCÓN, J., *Los créditos subordinados*, Cizur Menor (Thomson-Civitas), 2006, pgs. 430-435, considera que la subordinación del crédito del socio se debe establecer en relación a un doble momento temporal: por un lado, el momento del nacimiento del crédito y, por otro, el momento de la declaración de concurso, sin aclarar si es una exigencia cumulativa o alternativa.



para las cuales omite cualquier referencia<sup>892</sup>” aunque también establece “que lo cierto es que el nulo margen de apreciación asignado al juez impide introducir cualquier valoración sobre la calificación<sup>893</sup>”.

Sobre el derecho comparado<sup>894</sup>, ALONSO LEDESMA señala que la subordinación automática de los créditos de las personas especialmente relacionadas con la sociedad concursada carece de precedentes en otros ordenamientos, como es el caso de la Insolvenzordnung (InsO), alemana, o el US Bankruptcy Code, donde esta condición de los denominados insiders debe ir acompañada de una conducta culpable. En particular Art. 39 de la InsO o la Section 510 del US Bankruptcy Code.

La LC, como ya hemos señalado, ha recibido en este punto la influencia de la Ley de Insolvencia alemana de 1994, pero a la vez se aparta de ella en varios aspectos de una manera importante. El § 39 efectúa una delimitación de los créditos subordinados y sigue para ello un criterio fundamentalmente objetivo, ya que basa esa delimitación en la naturaleza del crédito y no en la persona del acreedor. De este modo, los socios, administradores, etc. de la sociedad pueden ser titulares de un crédito no subordinado frente a ella si en el momento de la concesión tuviera una función diferente a la de sustituir una aportación al capital social. El texto español, a diferencia del texto germano, ha vinculado la subordinación simplemente a la especial vinculación del acreedor con el deudor insolvente. Ciertamente, también la Ley alemana efectúa una enumeración de las personas especialmente vinculadas con el deudor en su § 138, pero no con el propósito de subordinar sus créditos, sino con la finalidad de delimitar los actos impugnables realizados por un acreedor con el deudor en perjuicio de los acreedores, si ese acreedor fuera una persona que estuviera vinculada con el deudor al tiempo de realizarse el acto jurídico.

En Estados Unidos, no rige un régimen de postergación legal automática. La subordinación se dicta en los Tribunales en virtud de la aplicación de una doctrina de elaboración jurisprudencial –la denominada *equity subordination doctrine*, recogida en la sección 510.c) del US. Bankruptcy Code– si concurre una conducta no equitativa por parte del deudor, lo que sucede, según se admite con carácter general, cuando este último se encuentra en posición de ejercer su influencia sobre los órganos sociales<sup>895</sup>.

En Italia, la subordinación tampoco es automática: alcanza a las operaciones de financiación que se concedan en un momento en el que, teniendo en cuenta el tipo de actividad desarrollada por la sociedad, resulte un excesivo desequilibrio entre las deudas y el patrimonio neto o bien cuando atendiendo a la situación económica de la sociedad lo razonable hubiera sido efectuar nuevas aportaciones de capital (Art. 2467 CC)<sup>896</sup>.

Hay un precepto en la Sección 4 (De la lista de Acreedores) – esto es, posterior a la Sección 3 (De la Clasificación de los Créditos-) que nos puede ofrecer algunas luces en relación con los créditos subordinados y su postergación, no solo del crédito, considerado como obligación principal sino de toda garantía accesoria. Y es tal la radicalidad del precepto que lo recojo literalmente: el Art. 97.2 LC señala que:

---

<sup>892</sup> AVILA DE LA TORRE, A., “La extinción de las garantías de las personas especialmente relacionadas con el concursado”, *AdC*, Num 7, Pg., 154

<sup>893</sup> *Ibidem*, Pg., 166.

<sup>894</sup> ALONSO LEDESMA, C., “Delimitación de la masa pasiva: las clases de créditos y su graduación” en AAVV, *Estudio sistemático de la Ley Concursal* ..., Cit., Dilex 2003, Pgs., 391-392

<sup>895</sup> *Vid.* GUASCH MARTORELL, R., «El modelo estadounidense de tratamiento de los préstamos de socio: la doctrina de la «equitable subordination», *Derecho de Sociedades, Estudios SÁNCHEZ CALERO*, Madrid, 2002, vol. III, pgs. 3253-3272.

<sup>896</sup> RODRIGUEZ SÁNCHEZ, S., “La subordinación...”, Cit, Pg., 133.

*“si el acreedor calificado en la lista de acreedores como especialmente relacionado con el deudor no impugnare en tiempo y forma esta calificación, el juez del concurso, vencido el plazo de impugnación y sin más trámites, dictará auto declarando extinguidas las garantías de cualquier clase constituidas a favor de los créditos de que aquel fuera titular, ordenando, en su caso, la restitución posesoria y la cancelación de los asientos en los registros correspondientes. Quedan exceptuados de este supuesto los créditos comprendidos en el número 1 del artículo 91 cuando el concursado sea persona natural”.*

Son varias las cuestiones que se desprenden de este precepto, a saber:

1. Los créditos que se recogen se refieren exclusivamente a aquellos en los que el acreedor ha sido calificado como especialmente relacionado en los términos del Art. 92.5º LC en relación con el 93 LC.
2. El deudor calificado como subordinado como *insider* no ha impugnado el crédito en el plazo establecido a tal efecto en la LC.
3. El deudor tenía la calificación de *insider* al momento del nacimiento del crédito (–*vid* RDL 3/2009, Art. 9.4).
4. La calificación como subordinado conlleva en sí misma la restitución posesoria y la cancelación de aquellas garantías, incluso las reales inscritas en los registros correspondientes.

Los efectos de esta postergación quedan determinados *ex lege*. Sin embargo, elaborado el informe de la administración concursal y una vez presentado al juez del concurso, parece que la LC solo contempla que la restitución y cancelación de las garantías accesorias de un crédito privilegiado especial solo pueda procurarse en el ámbito de los créditos de los *insiders*. ¿Tiene esto razón de ser? La solución la tenemos en el Art. 92 LC. No me parece que deba haber diferenciación entre los *insiders* y aquellos que han sido comunicados tardíamente o los subordinados por pacto contractual, que sí podrían conllevar garantías reales accesorias. Si efectivamente se subordinan, los efectos del Art. 97.2 debieran extenderse a sus garantías pues, si no, que efectos tendría esta postergación si los acreedores en cualquier caso iban a disponer de bienes registrados para la satisfacción de su crédito.

### Capítulo Tercero.- La subordinación en grupos de sociedades

Ya hemos visto que la LC subordina los créditos de que fuera titular alguna de las personas especialmente relacionadas con el deudor (Art. 92.5º LC)<sup>897</sup>. El Art. 93 se encarga de definir quienes tienen la consideración de personas especialmente relacionadas con el concursado. A tales efectos distingue entre personas físicas y personas jurídicas, si bien por el ámbito del presente capítulo nos circunscribiremos a las personas jurídicas y especialmente a los grupos de sociedades<sup>898</sup>.

El Art. 93.2 considera personas especialmente relacionadas con el concursado persona jurídica (apartado 3º), *las sociedades que formen parte del mismo grupo que la sociedad declarada en concurso y sus socios*<sup>899</sup>.

a) el concepto de grupo:

La LC no ofrece una descripción de que ha de entenderse por grupo. Para ello nos tenemos que remitir Ccom y a la LMV.

El concepto de grupo de sociedades se regula en la legislación española a través de dos normas complementarias. La LMV se remite al Art. 42 del CCom, que fue modificado en 2003 por apartado dos del Art. 106 de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, *de medidas fiscales, administrativas y del orden social*, para delimitar el significado de "unidad de decisión"<sup>900</sup> para posteriormente ser modificado por la Ley 16/2007, con entrada en vigor el 1 de enero de 2008, donde se sustituye el concepto "unidad de decisión" por el de "control" de una sociedad dominante sobre una sociedad dominada, recogiendo el Art. 42.1 Ccom los supuestos en los que se entiende debe existir la presunción de dicho control.

Adicionalmente, el Art. 4 de la LMV (modificado por Art. 4 de Ley 47/2007, de 19 de diciembre) establece que:

*"A los efectos de esta Ley, se estará a la definición de grupo de sociedades establecida en el Art. 42 del Código de Comercio"*

Desarrollando la LMV, como ya hemos mencionado, el Ccom fija de manera explícita las situaciones en las que se debe entender que existe "control".

Así, el Art. 42 del Ccom de 1885 dice:

<sup>897</sup> Vid el muy interesante Auto del Juzgado de Primera Instancia Num 9 de Córdoba [Autos 77/2005] de 16 de junio de 2005 [Magistrado Pedro José Vela Torres], *AdC*, Pg., 342.

<sup>898</sup> Vid Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 2 de Barcelona [Incidente 149/2005] de 15 de junio de 2005, [magistrado José María Ribelles Arellano]: *Anuario de Derecho Concursal*, Num 8, Pg., 355, donde el juez determina que no existe unidad de decisión y por lo tanto no se da un supuesto de personas especialmente relacionadas con el deudor persona jurídica.

Vid EIDEN MÜLLER, H., "Coordinación de procedimientos en los concursos de los grupos de empresas", *AdC*, Num 9, Pgs., 7-50, donde este autor, catedrático de la Universidad de Munich, plantea una serie de modelos para la superación de la insolvencia de las sociedades de un grupo en el derecho alemán bajo la InsO.

<sup>899</sup> EMBID IRUJO, J.M., "Grupos de sociedades y Derecho Concursal" *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Tomo 2, Pg., 1885-1909. FERRÉ FALCÓN, J., "El grupo de sociedades y la declaración de concurso en la nueva normativa concursal", *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Tomo 2, Pgs., 1931-1965. SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M., "El concepto de grupo en la Ley Concursal", *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Tomo 2, Pgs., 2313-2329.

<sup>900</sup> Vid Cit. Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Num 2 de Barcelona [Incidente 149/2005] de 15 de junio de 2005 [magistrado: José María Ribelles Arellano] en la que se establece la inexistencia de grupo de sociedades por la falta de unidad de decisión. *AdC*, Pg., 355.

1. (...)Existe un grupo cuando una sociedad ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control de otra u otras. En particular, se presumirá que existe control cuando una sociedad, que se calificará como dominante, se encuentre en relación con otra sociedad, que se calificará como dependiente, en alguna de las siguientes situaciones:

- a) Posea la mayoría de los derechos de voto.
- b) Tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración.
- c) Pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con otros socios, de la mayoría de los derechos de voto.
- d) Haya designado con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores. En particular, se presumirá esta circunstancia cuando la mayoría de los miembros del órgano de administración de la sociedad dominada sean miembros del órgano de administración o altos directivos de la sociedad dominante o de otra dominada por ésta. Este supuesto no dará lugar a la consolidación si la sociedad cuyos administradores han sido nombrados, está vinculada a otra en alguno de los casos previstos en las dos primeras letras de este apartado.

A los efectos de este apartado, a los derechos de voto de la entidad dominante se añadirán los que posea a través de otras sociedades dependientes o a través de personas que actúen en su propio nombre pero por cuenta de la entidad dominante o de otras dependientes o aquellos de los que disponga concertadamente con cualquier otra persona<sup>901</sup> ”.

<sup>901</sup>

Al igual que con el concepto de grupo, el "grupo consolidable" queda regulado por dos normas.

La primera lo circunscribe a determinadas situaciones (Ley 13/1992 que modifica Título segundo de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros) y establece además una excepción. En el mismo precepto la norma se remite a un desarrollo reglamentario que encontramos en el Real Decreto 1343/1992 de Entidades Financieras, el cual tan sólo añade un requisito más a una de las situaciones citadas.

De manera que el Art. 1 de Ley 13/1992 de Entidades Financieras entiende que:

Se considerará que un grupo de entidades financieras constituye un grupo consolidable de entidades de crédito cuando se dé alguna de las circunstancias siguientes:

- a) Que una entidad de crédito controle a las demás entidades.
- b) Que la entidad dominante sea una entidad cuya actividad principal consista en tener participaciones en entidades de crédito.
- c) Que una persona física, un grupo de personas físicas que actúen sistemáticamente en concierto, o una entidad no consolidable con arreglo a la presente Ley, controle a varias entidades, todas ellas de crédito.

Cuando una entidad de crédito susceptible de adherirse a un Fondo de Garantía de Depósitos quede integrada en un grupo de entidades financieras y, por razones excepcionales debidamente acreditadas con ocasión de la autorización de su constitución o toma de control, no se dé ninguna de las circunstancias señaladas en el párrafo precedente, el Ministro de Economía y Hacienda, a propuesta del Banco de España, previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores o, en su caso, de la Dirección General de Seguros, podrá acordar que el grupo tenga la consideración de grupo consolidable de entidades de crédito y quede, por consiguiente, sometido a supervisión en base consolidada por el Banco de España.

Reglamentariamente se determinarán los tipos de entidades financieras que deberán incluirse en el grupo consolidable de entidades de crédito a que se refiere el número anterior.

En todo caso, formarán parte del grupo consolidable:

- a) Las entidades de Crédito.
- b) Las Sociedades y Agencias de Valores.
- c) Las Sociedades de Inversión Mobiliaria.
- d) Las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva, así como las Sociedades Gestoras de Fondos de Pensiones cuyo objeto exclusivo sea la administración y gestión de los mencionados fondos.
- e) Las Sociedades Gestoras de Cartera.
- f) Las Sociedades de Capital Riesgo y las Gestoras de Fondos de Capital Riesgo.
- g) Las entidades cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones.

Asimismo formarán parte del grupo consolidable las sociedades instrumentales cuya actividad principal suponga la prolongación del negocio de alguna de las entidades incluidas en la consolidación, o incluya la prestación a éstas de servicios auxiliares.

El Banco de España podrá autorizar la exclusión individual de una entidad de crédito o de una entidad financiera del grupo consolidable de entidades de crédito cuando se dé cualquiera de los supuestos previstos en el número 2 del Art. 43 del Código de Comercio, o cuando la inclusión de dicha entidad en la consolidación resulte inadecuada para el cumplimiento de los objetivos de

Ahora bien, la LC se ha encargado de subordinar automáticamente cualesquiera créditos que tuvieran cualquier sociedad del grupo entre sí.

El Art. 97.2 LC, como ya hemos visto mas arriba, permite la impugnación de la calificación si así se plantea por el acreedor subordinado ante el juez de lo mercantil. Los grupos forman parte de ese concepto de “especialmente relacionado con el deudor concursado”.

Por lo tanto la subordinación es automática aunque con limitaciones: la potencial impugnación, que en el fondo solo presentará aquel acreedor que haya formado parte del grupo en un momento inmediatamente anterior a la declaración de concurso, como podría ser un sindicato de bancos que han ejecutado las prendas de acciones o participaciones de alguna sociedad del grupo, entre otras cuestiones por el *caveat* introducido por el RDL 3/2009, que regula directamente que el concepto de *insider* debe existir desde el nacimiento del crédito.

La reforma introducida por el Art. 9.4 RDL 3/2009 elimina el absurdo al que llegaríamos si pensáramos que por ejecutar la garantía real de acciones o participaciones de la sociedad deudora, inmediatamente el acreedor deviene subordinados. Además esta es la interpretación más coherente del Art. 92, 93 y 97 LC animada por la aplicación de la subordinación en los países de nuestro entorno, lo cual no debiera llevarnos en modo alguno a una conclusión fatídica e injusta.

A fin de poder comprender el completo significado del régimen jurídico vigente, resulta imprescindible acercarse a la normativa reguladora estadounidense. En este punto, la referencia obligada viene dada por la tan debatida *Doctrine of Equitable Subordination*, cuyo reconocimiento positivo se hizo a través de la *Bankruptcy Reform Act* de 1978 (Chapter 11), y conforme a la cual se permite que las *Bankruptcy Courts* puedan declarar, aplicando criterios de equidad, la subordinación de los créditos de determinados acreedores. En efecto, tal y como podemos deducir de los múltiples fallos dictados sobre este tema, constatamos cómo en la normativa americana se parte de la idea de que en el círculo del deudor existen determinadas personas, a las que se les da el calificativo de *insiders*, que, ejerciendo un grado de control sobre el deudor pueden llegar a infringir el deber fiduciario de conducta que pesa sobre ellos (*fiduciary duty*) en detrimento del propio deudor o sus acreedores. En estos supuestos, las reglas de equidad que deben presidir el correcto funcionamiento del sistema jurídico actúan como correctoras y, en aplicación de la doctrina ahora expuesta, se procede a la subordinación de los créditos de quienes infringieron sus deberes de conducta<sup>902</sup>.

Como pone de relieve GUASCH MARTORELL, el ámbito de aplicación de la *Equitable subordination* no se limita a las reclamaciones crediticias de quienes tienen la consideración de *insiders*, sino que también el ámbito subjetivo alcanza a otras situaciones en las que, por la posición

---

la supervisión de dicho grupo. Las entidades aseguradoras no formarán parte en ningún caso de los grupos consolidables de entidades de crédito.

El desarrollo reglamentario que prevé la Ley 13/1992 se limita en este RD a una aclaración en el apartado c) que remite a su vez al Ministro de Economía y Hacienda.

Por su parte el Art. 36 del Real Decreto 1343/1992 de Entidades Financieras que desarrolla la Ley 13/1992 señala:

“Sin perjuicio de lo previsto en el apartado 5 del Art. 86 bis de la Ley del Mercado de Valores, los grupos consolidables de sociedades y agencias de valores son aquellos grupos financieros en los que concurra cualquiera de las siguientes circunstancias:

- a) Que una sociedad o agencia de valores controle a una o a varias entidades financieras.
- b) Que la entidad dominante sea una entidad cuya actividad principal consista en tener participaciones en sociedades y agencias de valores.
- c) Que una empresa cuya actividad principal consista en tener participaciones en entidades financieras, una persona física, un grupo de personas físicas que actúen sistemáticamente en concierto o una entidad no consolidable con arreglo a lo previsto en este Real Decreto controlen a varias entidades financieras, siendo al menos una de ellas una empresa de servicios de inversión, y siempre que las empresas de servicios de inversión sean las de mayor dimensión relativa entre las entidades financieras, de conformidad con los criterios que establezca al efecto el Ministro de Economía y Hacienda”.

<sup>902</sup>

SEBASTIÁN QUETGLAS, R., Cit, Pg., 244-249.

jurídica que ocupa, al acreedor «no-insider» se le impone también un deber fiduciario de conducta, cuyo incumplimiento permite la aplicación de la doctrina ahora analizada<sup>903</sup>.

Sin embargo, la política legislativa adoptada por nuestra LC se distancia tanto de esta teoría, así como de la alemana y la italiana que ya vimos arriba que para nuestro legislador parece irrelevante que sobre la persona especialmente relacionada pese un deber de fidelidad derivado de su posibilidad de controlar al deudor. Ni siquiera importa que el *insider* hubiera conocido la situación financiera del concursado, ya que tal calificación deriva sin más de lo preceptuado en la ley (Art. 93 LC). Quien ocupe alguna de las posiciones recogidas en el precepto es automáticamente considerado *insider* aplicándosele, en consecuencia, el riguroso régimen de postergación de su crédito y del cobro del mismo previsto para los titulares de tal posición. En consecuencia, que el acreedor actúe conforme a buena o mala fe, es irrelevante, porque salvo recurso por vía incidental, la solución jurídica es la misma: postergación.

En mi opinión, el juez, en el incidente concursal, deberá valorar la conducta del acreedor, y por qué contrajo el crédito: de nuevo, si se ha producido una sucesión universal de los antiguos accionistas por unos nuevos (bancos) que surgen de la ejecución de una garantía que no es reintegrable, no puedo dejar de argumentar que el juez habrá de considerar la causa que ha llevado a ese extremo y la consecuencia de pronunciarse en contra de una solución automática de postergación del crédito de los bancos (fijese que seguramente tendrán otras garantías reales y que por lo tanto todas quedarán anuladas *ex lege*). Las peculiaridades de nuestro sistema de postergación automático nos llevarían a una situación extremo perjudicial para un tercer acreedor que en nada tenía que ver con el control de la sociedad o con una posición dominante, y por supuesto, en cuanto a la gestión, dirección y administración de la misma. En este caso, entiendo que el recurso de impugnación que prevé el Art. 97.2 LC precluye la firmeza de la calificación que obligaría al juez a declarar extinguidas las garantías que acompañan al crédito.

Señala AVILA que “*el carácter subordinado, pues, unido a la idea de fraude que acompaña a la actuación de las personas especialmente relacionadas con el concursado provoca que la Ley reserve para estas últimas un régimen muy riguroso que, sin embargo, a nuestro juicio no escapa a cierta crítica. En este sentido, en primer término, no se alcanza a comprender el rigor legislativo que impone una subordinación basada en una presunción de actuación fraudulenta en todos los casos en los que nos encontremos ante una persona especialmente relacionada, y que, en consecuencia, obliga a la extinción de sus garantías. Aunque puede que una gran mayoría sí, lo cierto es que no todos los supuestos de especial relación conllevan necesariamente una actuación fraudulenta que deba ser sancionada*”<sup>904</sup>.

La LC se limita a establecer (Art. 97 LC) un régimen procesal, de carácter general, conforme al cual la impugnación se sustanciará por los trámites del incidente concursal, en el que el juez dictará en el plazo de diez días una sentencia contra la que no cabrá recurso alguno aunque sí protesta a fin de poder reproducir la cuestión en la apelación más próxima (Art. 197.3 LC). Obtenida la sentencia y adquirida la firmeza, el fallo cobra fuerza de cosa juzgada y obliga a la administración concursal, en el plazo de cinco días siguientes a la notificación de la última sentencia resolutoria de las impugnaciones, a introducir en el inventario, en la lista de acreedores y en la exposición motivada de su informe las modificaciones que, en su caso, procedan.

Las posibilidades del juez, al menos sobre el papel, serán bien la de mantener la calificación, y en consecuencia las garantías, o bien la de modificar la lista de acreedores.<sup>905</sup>

<sup>903</sup> Vid. GUASH MARTORELL, «El modelo estadounidense de tratamiento de los préstamos de socios: la doctrina de la “*equitable subordination*”», en *Derecho de Sociedades, Libro homenaje a Fernando Sánchez Calero*, Madrid (McGraw Hill) 2002, vol. III, pgs. 3268 y ss.

<sup>904</sup> AVILA DE LA TORRE, A., “La extinción...”, Cit. Pg., 163-164.

<sup>905</sup> *Ibidem* Pg., 166-167

b) efectos en la financiación intragrupo:

La subordinación de los créditos intragrupo probablemente afectará a la financiación que las entidades de un mismo grupo se presten entre sí<sup>906</sup>. No obstante, la subordinación es concursal, esto es, la subordinación solo tiene efectos en caso de concurso de una sociedad del grupo. En caso contrario, el crédito del *insider* no tendrá la consideración de tal. Por ello los grupos que se encuentren saneados no se verán especialmente removidos por la consideración concursal de esos créditos como subordinados<sup>907</sup>.

Otra situación posible ya mencionada mas arriba consiste en el *parking* de los créditos, de forma que los créditos se cedan a entidades terceras no pertenecientes al grupo a cambio de una remuneración.

En cualquier caso, esta medida solo producirá efectos durante los dos primeros ejercicios a la vista de lo dispuesto por el Art. 93.3 LC por el que, *salvo prueba en contrario, se presumen personas especialmente relacionadas con el concursado los cesionarios o adjudicatarios de créditos pertenecientes a cualquiera de las personas mencionadas en los apartados anteriores, siempre que la adquisición se hubiere producido dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso*<sup>908</sup>.

c) de nuevo sobre la infracapitalización:

Será este el tercer lugar en el que hablemos de la infracapitalización de las sociedades mercantiles en la presente tesis doctoral.

Con la subordinación de los créditos intragrupo, la LC de un solo "plumazo" y como medida de política legislativa desactiva cualquier derecho que los acreedores intragrupo pudieran arrogarse en la fase de convenio<sup>909</sup>, deshaciendo cualesquiera ventajas que surgieran bien porque tuvieran una parte proporcional muy relevante en el conjunto de créditos que discriminase al resto de accionistas, bien porque con ello controlaran las quitas y esperas a negociar o bien porque con esa posición pudieran seguir controlando la sociedad en concurso<sup>910</sup>.

En cualquier caso, como ya sabemos los préstamos subordinados quedan eximidos de poder votar el convenio en la LC (Art. 122 LC)<sup>911</sup>.

d) la teoría del acreedor residual y la justicia de la medida

---

<sup>906</sup> Vid los Arts de mi maestro:

- SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., "Algunas cuestiones concursales relativas a los grupos de sociedades" *AdC*, Num 5, Pgs., 47 y ss.  
- SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., "La insolvencia de los grupos como posible labor futura de la CNUDMI", *AdC*, Num 6, Pgs., 339 y ss.

<sup>907</sup> GARRIDO, J.M., "Art. 93" *Comentarios de la Ley Concursal*, ROJO-BELTRÁN Coord., Civitas, Pgs., 1673-1674.

<sup>908</sup> SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., "Algunas ...", Cit. Pg., 49.

<sup>909</sup> ROJO, A., "Los grupos de sociedades en Derecho español", *RdM*, Num 220, 1996, Pg., 482.

<sup>910</sup> IGLESIAS PRADA, J.L., y VAQUERIZO ALONSO, A., "Sobre la subordinación legal en el concurso de los créditos privilegiados a las personas especialmente relacionadas con el deudor", Cit. Pg., 3741; SEBASTIÁN QUETGLAS, R., Cit. Pgs., 259-271.

<sup>911</sup> ÁLVAREZ SAN JOSÉ, M., *El poder de decisión de los acreedores en el concurso*, Thomsom-Civitas, 2005, Pg., 331.

Lo anterior ha llevado a alguna doctrina a considerar que la negociación del convenio ya no va quedar en manos de los acreedores intragrupo ni de los privilegiados, por lo que será el acreedor común (en nuestro caso el acreedor con privilegio general y el acreedor ordinario) quien pueda decidir el convenio a debatir entre las partes deudora y acreedora<sup>912</sup>.

El legislador ha preferido optar por una medida de política legislativa que opte por otorgar una seguridad jurídica al sistema concursal. Ello conlleva a situaciones tan disparatadas como que el garante especialmente relacionado que otorga una garantía real a favor de un beneficiario cubriendo la obligación de una filial, en caso de ejecución continúa siendo subordinado. El miembro del grupo pasa a ser un acreedor postergado por muy mucho que disponga de una garantía real. La contaminación del crédito privilegiado por la subordinación es taxativa

e) el concepto de socio que añade el Art. 93.2.3º LC *in fine*

Hemos visto que la norma establece que quedan subordinados los créditos intragrupo, así como *sus socios*.

Literalmente menciona a “*Las sociedades que formen parte del mismo grupo que la sociedad declarada en concurso y sus socios, siempre que éstos reúnan las mismas condiciones que en el número 1 de este apartado*”.

En primer lugar, este apartado ha sido reformado por el Art. 9.5 del RDL 3/2009.

En segundo lugar, la subordinación opera siempre que la condición de sociedad de un mismo grupo y sus socios, exista al momento del nacimiento del derecho de crédito – que es lo que dispone el número 1 de este apartado-.

En tercer lugar, nos hemos de plantear si la referencia a los socios se refiere a los socios de la concursada exclusivamente o a los socios de cualquier sociedad que forme parte del mismo grupo. Este aspecto entiendo que no ha sido aclarado por la reforma del RDL 9/2003

En cuarto lugar si al hablar de socios, este apartado 3º del Art. 93.2 LC es mas lesivo que el apartado primero del mismo precepto que restringe la subordinación a “(i) *los socios que conforme a la ley sean personal e ilimitadamente responsables de las deudas sociales* y (ii) *aquellos otros que, en el momento del nacimiento del derecho de crédito, sean titulares de, al menos, un cinco por ciento del capital social, si la sociedad declarada en concurso tuviera valores admitidos a negociación en mercado secundario oficial, o un diez por ciento si no los tuviera*”.

Ambas cuestiones están relacionadas. No tiene sentido que el concepto de socio lo sea respecto de la sociedad en concurso porque este concepto ya se recoge expresamente en el apartado 1º del Art. 93.2 LC que acabamos de reproducir.

Si entonces el concepto de socio se refiere al conjunto de sociedades que pertenezcan al mismo grupo, ello significará que quedan subordinados cualesquiera créditos que cualquier socio de

---

<sup>912</sup> Me parece muy interesante el estudio efectuado por mi maestro SÁNCHEZ-CALERO, J., “Algunas...”, Cit. Pg., 51, sobre el debate que los *scholars* en Estados Unidos han mantenido en relación con la figura del “*propietario residual*” o *residual owner*.

En este sentido, *vid* LOPUCKI, L.M., “The myth of the residual owner: an empirical study” [www.lopucki.com](http://www.lopucki.com), donde afirma:

“*many scholars are committed to the idea that market actors with their own money at stake – residual owners – can better decide the fate of reorganizing firms than bankruptcy judges. That commitment led to a sixteen year effort to discover a way of identifying and empowering the single residual owner of the reorganizing firm. It is time to recognize that the effort has failed. This study has shown that most reorganizing companies have no single residual owner and suggests that companies with single residual owners are rare. Neither courts nor contracts can put the single residual owner in control of the reorganizing firm because the single residual owner does not exist*”.



cualquier sociedad y cualquiera que fuera su participación pudiera tener frente al concursado, siempre que esta existiera al momento del nacimiento del crédito.

La opción pre-reforma nos llevaba a un absurdo:

Véase por ejemplo que cualquiera de los miles de accionistas de una de las sociedades del grupo quede inmediatamente subordinados por su condición de tales aunque solo tuvieran una acción, o que quedasen inmediatamente impedidos por ejemplo de suscribir obligaciones emitidas por una de las sociedades del grupo porque aunque la condición de las mismas otorgara un crédito ordinario, por la condición de accionista quedara taxativamente subordinado.

Los socios son los del grupo pero solo aquellos que "(i) conforme a la ley sean personal e ilimitadamente responsables de las deudas sociales o (ii) sean titulares de, al menos, un cinco por ciento del capital social, si la sociedad declarada en concurso tuviera valores admitidos a negociación en mercado secundario oficial, o un diez por ciento si no los tuviera"<sup>913</sup> y siempre y cuando dichos accionistas o socios lo fueran al momento del nacimiento del derecho de crédito.

En opinión de SÁNCHEZ CALERO<sup>914</sup>, la inclusión del término socios no tiene precedentes ni de derecho comparado, ni en el Anteproyecto de LC de 1995 (*sociedades que formen parte del grupo de empresas de la sociedad deudora* –Art.127.2.3 ALC 1995) ni en el anteproyecto de Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada de 1993 donde su Art. 312.2 postergaba los "*créditos con garantía de la sociedad perteneciente al mismo grupo que la sociedad deudora*".

Para este autor, de las dos posiciones posibles considera que el hecho de que el término se aplique a todos los socios del grupo es absurdo por cuanto subordina todos los créditos de todos los socios/accionistas.

Tampoco podrá referirse a los socios de la concursada que ya se contemplan en el Art. 93.2.1º LC.

La conclusión a la que llega SÁNCHEZ CALERO es que "*esta extensión realizada por la LC nos muestra el criterio, a nuestro juicio, erróneo y poco meditado, seguido por la LC a la hora de la delimitación de los créditos subordinados y de establecer su régimen*".

---

<sup>913</sup> GARRIDO, J.M., "Art. 93" Cit. Pg., 1678, señala que la norma ha incluido este concepto el cual es ambiguo manifestando que la referencia del socio se hace a las sociedades siempre y cuando aquellos dispongan de la participación significativa mencionada en el Art. 93.2.1º LC.

De idéntica opinión son AVILA DE LA TORRE, A., y CURTO POLO, M., "La subordinación del crédito de las personas especialmente relacionadas con el concursado", *Estudios de Derecho concursal. Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2004, Pg., 3559 y SASTRE PAPIOL, S., "Los Créditos Subordinados" *Estudios de Derecho concursal. Homenaje a Manuel Olivencia*, Cit. Pg., 3930.

De opinión contraria, CORDERO LOBATO, E., "Art. 93" *Comentarios a la Ley Concursal*. BERCOVITZ Coord. Tecnos 2004, Pg., 1007.

<sup>914</sup> SÁNCHEZ CALERO, F., "La subordinación legal de créditos en caso de concurso de una sociedad", *Estudios de Derecho concursal. Homenaje a Manuel Olivencia*, Cit. Pg., 3907.



## **X. PARTE DÉCIMA: CONCLUSIONES**



## X. PARTE DÉCIMA: CONCLUSIONES

1.- La presente tesis doctoral no ha sido redactada con dedicación a tiempo completo: por el contrario, ha sido fruto de la compaginación, cuasi ascética, con el desempeño profesional -muy demandante, por otro lado, en el ejercicio de la profesión de abogado- y la necesaria dedicación a la familia -aún quebrantándose en algunos casos esa tan deseada conciliación laboral y la profesional y al mismo tiempo tan difícil de lograr-.

La única forma de llegar a cumplir tan deseado objetivo ha pasado por hacer "borrón" de un buen conjunto de *hobbies*, o mas bien me atrevo a afirmar, a convertir la redacción de la misma en tal. De hecho, el estudio y la investigación en sí mismas constituyen una tarea extraordinariamente gratificante y también, por qué no, una afición. No obstante, como toda tarea humana-intelectual, genera cansancio y por ello son necesarias unas dotes de sacrificio, que con el tiempo y como en sucede en el deporte, la ejercitación continuada convierte el estudio en un hábito, y con ello, la capacidad de trabajo aumenta ostensiblemente.

Este excursus introductorio tiene su razón de ser en la necesaria explicación que considero debe prestarse a la tarea intelectual e investigadora que contiene una tesis doctoral. Ascética, he mencionado antes junto con otro sustantivo también necesario: el hábito. Al mismo añadiría otros dos fundamentales para llevar a cabo la elaboración de una tesis doctoral: la perseverancia y la pasión por el trabajo de investigación. Cuando la dedicación a la redacción de una tesis doctoral no es completa (lo que ahora se viene a llamar, quizá en búsqueda de una distinción por el dominio de los idiomas "*full time dedication*", extraordinaria estulticia, cuando todavía no manejamos debidamente nuestra propia lengua -y aprovecho la ocasión para agradecer a la RAE el nuevo Manual de la Gramática Española, volumen que no faltará en mi pequeña biblioteca-), el *tempus* para su conclusión se dispara inevitablemente y además se convierte en un *iter* lleno de piedras a sortear, y que no son sino la propia suerte de sucesos profesionales y de la propia vida misma.

No puedo decir que hayan sido pocas y breves en el tiempo: algunas, pruebas muy duras, si no, la más dura que el propio ser humano pueda encontrarse en esta vida: la pérdida de un hijo. Y creo que es de justicia mencionarlo por varios motivos: el primero, porque al tiempo del tan siniestro suceso, hube de dedicarme a tiempo completo a mi familia sin resquicio alguno de tiempo para otros menesteres; el segundo, porque si bien, la tarea investigadora es, como ya he dicho, en sí misma, muy gratificante, no debe, en mi opinión, servir para ser objeto de alimento a cualquier ego personalista dirigido a un orgullo personal sin otro propósito que el de la propia vanagloria, y por ello, el tercero; toda actividad humana, si dedicada a los demás, cobra en sí misma un valor infinitamente mayor al que en sí misma contiene: el del cariño puesto en la propia obra habida cuenta de a quienes se la dedicas. ¿Entonces, si no, por qué la mayoría de las obras intelectuales son dedicadas -y en un gran número de situaciones- a los seres mas queridos?

En consecuencia, y como ya decía en la tercera sección de la Introducción de esta tesis doctoral, solo puedo haber tenido un mérito en la elaboración de este trabajo de investigación: las horas dedicadas al mismo, pero de nuevo y reincidiendo, debidamente ponderado por la puesta en escena de a quién va ofrecida la misma, que en este caso, creo que resulta obvio, por clarividente.

2.- La presente tesis doctoral se inició, previa indicación de mi maestro, D. JUAN SÁNCHEZ-CALERO, mediante la redacción inicial de todos aquellos aspectos que, en mi opinión, pudieran dar sustento a una tesis doctoral y cuyo objeto tuviera como núcleo la LC. Posteriormente, iríamos construyendo a su alrededor, un marco legislativo más amplio, esto es, un círculo concéntrico: éste

englobaría todo un conjunto de leyes especiales y medidas legislativas, rotatorias sobre la LC, obteniéndose así, un marco legislativo completo.

El círculo concéntrico se iría formando al tiempo de la elaboración de esta tesis, pues no han sido pocas las normas que han entrado en vigor desde la aplicación efectiva de la LC, a la que adicionaríamos la normativa aplicable para los tiempos de crisis económico-financiera y sus efectos.

Me gusta el término utilizado en terminología anglosajona, *back to back*, esto es, traducido analógicamente, estudiar la retroalimentación de la crisis con la actual normativa concursal (núcleo), financiera y del mercado de valores (círculo concéntrico) y los efectos en ambos sentidos, a sabiendas de que la propia crisis iría nutriéndose de medidas legislativas adoptadas *ad hoc* para paliar los efectos adversos que pudieran tener sobre la economía del país (de nuevo, círculo concéntrico). Así véase el ejemplo mas claro, las reformas introducidas al amparo del RDL 3/2009 y las que de *lege ferenda* puedan ser implementadas tras los resultados de la Sección Especial de la Comisión General de Codificación para la Reforma Concursal.

Sobre estos principios y como base metodológica, comencé a redactar esta tesis doctoral, aplicando mis conocimientos prácticos de la LC y demás normativa concéntrica a las operaciones bancarias, de financiación y del mercado de valores.

Adicionalmente, mi maestro me sugirió, que introdujese una Parte específica para estudiar el tratamiento de las crisis de las entidades de crédito, las empresas de servicios de inversión y de las compañías de seguros, sugerencia extraordinariamente acertada a la vista de la multiplicidad de entidades financieras internacionales que se han visto necesitadas de ayuda gubernamental o de aquellas que sencillamente han quebrado, con los efectos tan adversos que ello ha generado, sin perjuicio de que hasta el momento no se haya generado una crisis sistémica del sector financiero. No recojo en estas Conclusiones los casos sucedidos, pues han sido ampliamente tratados a lo largo de esta tesis doctoral, si bien creo que es excusable hacer una mención a los trabajos que en el marco del Banco Internacional de Pagos de Basilea es están realizando (denominado vulgarmente Basilea III) para reforzar el capital de las entidades de crédito y mas específicamente, el capital de primera categoría (capital y reservas) frente a los de segunda categoría (tal y como unos y otros se definen actualmente en la CBE 3/2008 que incorpora las recomendaciones de Basilea II -previamente armonizadas en la UE-).

3.- Si bien la Conclusión número 2 anterior ya ha ofrecido alguna pincelada metodológica, en esta conclusión número 3 me referiré exclusivamente al método.

Además de la propia utilización de la LC, he tenido que servirme de forma recurrente de las ciencias sociales y de las ciencias de la información.

En particular, la conexión tan cercana entre la economía y el Derecho Concursal material, ha provocado tener que hacer uso de múltiples descripciones de cuestiones económicas que, aun cuando en sí mismas no son legales, están entre ellas, íntimamente incardinadas. Además, *de lege ferenda* lo estarán todavía más en un futuro extremo cercano, a la vista de la petición política en el ámbito comunitario e internacional de un mayor control normativo sobre el funcionamiento de los mercados financieros, crediticios y de valores, lo cual, inequívocamente, tendrá sus efectos directos sobre el control de la actuación de las entidades profesionales proveedoras de servicios bancarios y financieros e indirectos, sobre sus balances y sobre los modos de inversión, y en lo que más nos importa, en la concesión racionalizada del crédito, lo cual debiera reducir los altísimos niveles de endeudamiento concedidos en épocas de bonanza, no debidamente neutralizados por los mecanismos de control del riesgo de crédito, produciendo una ingente generación de insolvencias al momento de la detración de las líneas preexistentes.

Y por otro lado, las ciencias de la información, porque tanto la prensa especializada como la información proporcionada por las nuevas tecnologías -Internet- han sido fundamentales para completar esta tesis doctoral con un tinte pragmático además de doctrinal.

Es pues, por lo que elaborado el esqueleto de la tesis, también a sugerencia de mi maestro, y ya disponiendo de mayor material doctrinal -en un primer momento (inicialmente mediante las obras colectivas de interpretación de la normativa concursal para posteriormente y con la creación de las dos más importantes revistas especializadas en Derecho Concursal, -el AdC y la RDCyP- y jurisprudencial -también apoyado por el estudio sistemático elaborado por dichas revistas sobre el conjunto de resoluciones judiciales emitidas por los juzgados de lo mercantil y audiencias provinciales-, fui alimentando el mencionado esqueleto con nuevas aportaciones y sobre todo, forjándome una opinión personalísima sobre determinadas cuestiones interpretativas y de sustancia en materia concursal y que son imprescindibles para dotar a una tesis doctoral de la debida creatividad y originalidad.

La tarea comenzada no tiene un final: la normativa concursal está todavía en la forja de los juristas más especializados así como en los juzgados de lo mercantil y sus correlativas audiencias. Sin embargo disponemos de muy pocas sentencias emitidas por el TS. Por lo tanto, el Derecho concursal es un Derecho en constante evolución, que además se ha visto sobrepasado por la aplicación inmediata de sus preceptos a los concursos más importantes por volumen de pasivo jamás acaecidos en nuestra economía y enmarcada en una crisis internacional que marcará un antes y un después.

Es mi deseo continuar con esta labor investigadora: Dios mediante, y con las debidas consideraciones que el Tribunal calificador tenga por conveniente prestar a este trabajo de investigación, desearé, realizando y recogiendo las debidas críticas y observaciones a esta trabajo, y si fuera digna de tal, publicarla en un futuro no muy lejano.

4.- Hechas estas manifestaciones sobre la metodología utilizada para la elaboración de esta tesis quisiera pronunciarme ahora sobre su objeto.

El objeto es personalísimo. Respecto del mismo se ubicará todo el estudio de investigación. En consecuencia, se ha de ser especialmente cuidadoso en la expresión del mismo para el pleno entendimiento del conjunto de páginas que comprenden esta tesis.

Y es aquí donde debo expresar que, al albur de los últimos trabajos preparatorios de la LC, observé un potencial campo de investigación referido a las incidencias que esta nueva legislación concursal produciría sobre el mercado financiero y crediticio español, comprendiendo en este sentido, tanto el mercado de crédito como el mercado de valores.

Ya publicada la Ley y durante su *vacatio legis*, decidí que el objeto de la tesis consistiría en expresar los efectos que la reforma concursal procuraría sobre el sector financiero y crediticio español.

Antes mencionaba la retroalimentación existente entre el Derecho concursal y el Derecho financiero, bancario y del mercado de valores.

La LC, nada mas nacer, me ofrecía la retroalimentación de la mano: determinados preceptos de la LC me permitirían llegar a determinadas conclusiones sobre la actividad bancaria y cómo quedaría afectada por la LC. Adicionalmente, la política legislativa de mantener un conjunto de normas como legislación especial, proveían de material suficiente para explicar determinadas cuestiones relativas al establecimiento de determinados privilegios preexistentes y ahora ratificados, en el ámbito financiero.

La decisión de cual es el objeto de una tesis es fruto de adoptar una opción. Tiene el inconveniente de que te equivoques, bien por falta de material para investigar o justamente lo contrario, esto es, que

el material te sobrepase y no lo puedas abarcar en su integridad. El refranero no se equivoca cuando señala que "quien mucho abarca, poco aprieta", por lo que en mi caso, he tenido que seleccionar mucho el material investigador. Esta tesis ha tenido que ser modificada en numerosas ocasiones para seguir manteniendo el equilibrio entre lo dispuesto, utilizando la alegoría establecida más arriba, en el núcleo y en la normativa concéntrica. Véase así como, depositada la tesis doctoral en el Departamento, la decisión legislativa de reformar la LC por vía de Real Decreto-Ley, obligó a quien escribe a modificar el texto de la tesis, conclusiones y por el transcurso del tiempo, acompañarla de mas bibliografía y jurisprudencia interesantes en extremo.

En consecuencia, en estas conclusiones he de expresar que, habida cuenta de su objeto, como quiera que el Derecho Concursal es un Derecho en movimiento que ya ha proporcionando muchos frutos, no obstante sigue germinando y sería imposible incluir sus últimas consecuencias.

Pero, expresado lo anterior, como investigador, fundamentalmente de la parte sustantiva de la LC, puedo afirmar sin ninguna excepción que el estudio de esta área del Derecho en estas condiciones es extraordinariamente prolijo, apasionante y con una practicidad fuera de límites.

5.- A la vista del estudio realizado, puedo concluir que la generalidad del sistema financiero huye de la aplicación de la LC.

Los ejemplos son claros: de un lado, se prefiere la reestructuración paraconcursal a la aplicación de la misma en sede concursal.

Las entidades financieras prefieren "dar oxígeno" vía re-financiación e incluso tomar garantías adicionales, con los consiguientes riesgos de rescisión, a verse envueltos en un concurso judicial. Adicionalmente prefieren tomar activos pignoralados o hipotecados en compensación de sus créditos, incluso ampliamente devaluados y siendo eminentemente ilíquidos, a llevar a la compañía deudora a un concurso. Se ha observado como las entidades deudoras utilizan el concurso, incluso en algunos casos, lo cual no supone la generalidad, como arma arrojadiza para negociar la deuda en fase pre-concursal al igual que sucede tras la entrada en vigor del tercer (3º) apartado del Art. 5 LC.

Para ser precisos, no todo el sentir del sector financiero -amplísimo en número de entidades registradas en Banco de España y mucho mayor que en el algunos países de nuestro vecino entorno- es el mismo: las entidades financieras de mayor volumen de negocio han estudiado bien la norma y se atienen a sus consecuencias. Cuestión diferente se produce con las entidades extranjeras que tienen licencia bancaria en España o que operan bien con sucursales bien mediante oficinas de representación, en cuyo caso la personalidad jurídica que otorgó el crédito se encuentra fuera de España.

Estas últimas, ya estén afectadas muy seriamente por la crisis internacional -y no me reitero en nombrarlas, remitiéndome fundamentalmente a los dos capítulos introductorios de esta tesis- o sencillamente por el devenir de la economía real española -y mas específicamente el denominado "sector del ladrillo"-, he observado como su plan de acción no pasaba por refinanciar la deuda y otorgar *fresh Money*, habida cuenta de la situación de su balance en su país de origen. En los *steering committees* designados en las refinanciaciones, las principales entidades financieras españolas han jugado un papel trascendental para convencer a las anteriores en negociar la deuda en el ámbito extra-concursal cuando no se ha visto avocadas a compra el denominado "ticket" o participación de las mismas en el sindicato bancario acreedor.

He podido observar como una de las vías de reducción de deuda, sobre todo, en las refinanciaciones de compañías constructoras y compañías promotoras ha sido la entrega de activos como dación en pago. En definitiva, ya fuese el tratamiento normativo en materia de recursos propios de las entidades de crédito dado por el BE al que nos hemos referido en esta tesis, ya sea porque era necesario "desinflar" la deuda de dichos deudores pre-concursales, también la banca se ha visto



avocada a tomar activos como vía de saldar la deuda, aun a sabiendas del valor y liquidez de dichos activos.

Esta ha sido una de las razones por la que las entidades financieras se han adjudicado innumerables promociones inmobiliarias.

Pero esta vía, no solo ha sido utilizada en sede extra-concursal: la reducción de deuda vía aplicación de activos hipotecados ha sido incluso utilizada igualmente utilizada en sede concursal, con la anuencia del juez de lo mercantil responsable, habida cuenta de la dificultad en la liquidación de activos ilíquidos y sobre todo de la solvencia de las entidades financieras adquirentes.

Hemos observado como las propias entidades financieras han tenido que crear sociedades *ad hoc* o de propósito especial para la gestión de estos activos inmobiliarios.

En apoyo de esta tesis, la propia AEB, como ya se ha señalado más arriba, solicitó del Gobierno una modificación legislativa aclaratoria sobre los procesos de reestructuración y los efectos de la acción rescisoria concursal.

También la asociación *European Securitisation Forum* instó actuaciones en este sentido, que a la fecha han sido desoídas o cuando menos la última reforma no tomó en consideración a las titulizaciones de activos.

En cualquier caso, sería muy positivo, que *de lege ferenda* se reformara el Art. 71 LC dotando de un mayor escudo protector a las operaciones de reestructuración extra-concursal, a las titulizaciones, a las operaciones de refinanciación en el ámbito del Art. 3.5, la designación del experto independiente y su informe, que no deja de ser un juicio sobre el plan de viabilidad y evitar la discrecionalidad del juez para poder rescindir transacciones que pudieran tener unas consecuencias económicas absolutamente indeseables. En cualquier caso, sobre el Art. 71 LC, me referiré particularmente más abajo, pues considero que su relevancia es lo suficientemente evidente como para dedicarle un punto de estas conclusiones.

6.- El conjunto de estadísticas elaboradas por el INE, y que incorporo a esta tesis como **Anexo I**, demuestra que la gran mayoría de los concursos instados lo han sido voluntarios.

En este sentido he de concluir que la LC facilita de un lado considero al deudor la solicitud del concurso mediante la presentación de la documentación que evidencie la situación de insolvencia (excepto para el caso del Art. 5.3 LC) mientras que esa misma acción se hace mas compleja en el concurso necesario: véase, salvo para el supuesto contemplado en el Art. 2.4.1º LC (sobreseimiento general en el pago corriente de las obligaciones del deudor) y todo ello de conformidad al Art. 7 LC.

Hubiera sido deseable que al igual que el deudor está habilitado para solicitar junto con la demanda, la liquidación, que esta prerogativa quedara legitimada igualmente para los acreedores: esta vía permitiría que los concursos en los es sabido que los acreedores financieros no han negociado una refinanciación por desacuerdos materiales con el deudor o por falta de obtención de la unanimidad de los sindicatos bancarios, el proceso concursal no demore la ejecución de los activos y el pago ordenado a los acreedores.

Los acreedores financieros, puedo concluir, que cuando la situación de insolvencia es actual, dejan, que como regla general, sea el deudor quien inste el concurso voluntario. Esta actuación se puede tildar de cortés en aquellos supuestos en los que, de otra forma, pudiera haberse producido una presunción de dolo o culpa grave del deudor (Art. 165 LC), todo ello sin perjuicio de lo dispuesto en el Art. 164 LC en relación con el Art. 172 LC.

Ya hemos señalado muchas cifras a lo largo de esta tesis. No obstante, aquí me circunscribiré a las relativas al primer trimestre de 2010 para remarcar algunas de conclusiones de esta tesis: de un total de 1.632 concursos, 1.550 fueron voluntarios frente a solo 13 necesarios. 1.373 responden a concursos empresariales (el resto a personas físicas). Las cifras de las empresas en concursos nos muestran que los concursos actuales repercuten muy directamente sobre el tejido empresarial español y fundamentalmente donde éste se encuentra (Cataluña -396-, Comunidad Valenciana -238-, y la Comunidad de Madrid -238-) pues el 59,6% (812 concursos) de las empresas concursadas se encuentra en el tramo más bajo de volumen de negocio (menos de dos millones de euros) y solo 103 concursos responden a compañías con un volumen de negocio de mas de diez millones de euros. Aquellos macro concursos de miles de millones de euros que mencionamos en el Capítulo 1 y Capítulo 2 de la Introducción no es que no existan sino que lo que ahora se observa es el deterioro de la solvencia de empresas dedicadas a la industria y energía (283 concursos), construcción y promoción inmobiliaria (452), comercio (219) y resto servicios (237).

El mayor problema desde un punto de vista económico, pero que afecta muy seriamente a nuestra LC como hemos repetido constantemente en esta tesis, es la crisis de confianza en el sector financiero, la crisis de crecimiento en la economía real, la desconfianza en el mercado interbancario nacional y europeo y, en definitiva, lo que afecta a las empresas: la contracción del crédito. Y las empresas, habituadas a un nivel alto de apalancamiento bancario, muy dependientes en su gestión de tesorería de las líneas de crédito de circulante obtenidas del sector financiero, han dejado de obtener dichas facilidades crediticias avocándolas a la insolvencia.

El problema sin resolver de los créditos morosos y la falta de escudos protectores del *fresh money* tampoco ayudan a mejorar la situación.

7.- Otra de las principales conclusiones ha de referirse al importante desconocimiento que de la norma tienen los principales operadores financieros *legos* en Derecho.

Es ahí, donde el asesoramiento concursal ha de ser *ex ante et ex post facto*.

Ha sido abrumador el interés que la en el sector financiero ha procurado la LC.

La novedad de una norma concursal frente a la dicotomía de la suspensión de pagos y la quiebra, así como la relevancia de las nuevas disposiciones en materia de contratación bancaria, ha provocado una demanda incesante de información sobre la LC, la legislación especial de la DA 2ª y sus efectos, incluso mucho antes de la concesión del crédito o de la adquisición de endeudamiento.

Este interés se ha extendido desde las entidades financieras como proveedoras de crédito, como emisoras de valores negociables, de valores hipotecarios, a las compañías de inversión en capital-riesgo, las compañías inversoras en *distressed debt* a las agencias de calificación crediticia para la elaboración de sus informes.

8.- Sin embargo, el *supervenire* de la crisis cortó de cuajo el acomodamiento a la norma. Tanto su directa aplicación a miles de concursos como la interrupción brusca de su encaje, ha generado que la información sobre el contenido y sus efectos de la LC se refirieran a situaciones concursales irreversibles y en algunos casos hasta no previstos en la LC.

Si la reforma concursal afectó seriamente los modos y las formas de la contratación mercantil en todos sus ámbitos, desde el mero contrato de crédito *plain vanilla* hasta las más complejas operaciones de financiación estructurada con préstamos o emisiones de bonos, operaciones -en los que su valoración era obligada-, sus disposiciones se han visto desbordadas por una crisis financiera y económica como la vivida.

9.- La norma ha reformado el régimen legal de las insolvencias, y por ende, el concurso de las entidades financieras operantes en dichos mercados (entidades de crédito, depositarios, empresas de servicios de inversión, compañías de seguros, etc.).

He observado, con constante asiduidad, como en la práctica del Derecho bancario y financiero, los abogados nos hemos visto obligados a tratar de solventar (o cuando menos a explicar) las repercusiones que la potencial insolvencia de una de las partes podría generar en la estructura financiera de una operación de financiación, intentando en todo caso que las operaciones financieras no estuvieran viciadas por un riesgo concursal.

En cualquier caso, es ésta una labor extraordinariamente agradecida, porque en esta compleja tarea del jurista y de la aplicación práctica del Derecho concursal se encuentran esas materias en las que resulta imperativo manejar diferentes fuentes y prácticas del Derecho que, aun cuando el legislador procuró la tan deseada unidad legislativa y de sistema en la LC (el núcleo) resultó constantemente modificada por posteriores disposiciones que formaron el que llamo "círculo concéntrico", todas ellas objeto de estudio en esta tesis (entre ellas, la LMV, la LMH, el Real Decreto 926/1998, la Ley 19/1992, la OM 3536/2005, la Ley 13/1985, el RDL 5/2005, la Ley 28/1998, LDIEC o la Ley 44/2002) sin olvidar algunas la mas importante reforma hasta el momento procurada a través del RDL 3/2009 o la DA 41 de la LPG de 2010.

10.- A la vista del objeto de estudio en esta tesis no resulta fácil encuadrar el Derecho concursal en cualquiera de las instituciones tradicionales del Derecho. Considero que su ámbito material es lo suficientemente extenso como para pedir una especialización académica (con mis debidos respetos a las diferentes cátedras que ofrecen su *vis atractiva* para traer para sí el estudio de la materia: valga por tanto mi opinión con la limitada cualificación académica de que dispongo para pronunciarme).

Pero no obstante lo anterior, y ante la dificultad de que en los diferentes programas académicos en la licenciatura en Derecho se pueda escindir esta materia en otras decimonónicas, si por la cercanía hubiera de acogerse a una de las grandes instituciones del Derecho, en mi opinión, habría de atribuirse al Derecho Mercantil, en su parte sustantiva y al Derecho Procesal en lo que al proceso concursal y sus reglas procesales se refiere, donde es probable que sea en esa materia del Derecho donde allí se deba encajar.

Y, en cuanto al Derecho Mercantil, eso se debe no solo a la simbiosis que dichas áreas del derecho contienen sino a la *vis atractiva* que el Derecho mercantil ejerce sobre aquella. De nuevo, en su parte sustantiva así debe entenderse.

Convencido también estoy que, como producto de la unidad del sistema frente a la extinta diferenciación entre el concurso de acreedores y la quiebra, los civilistas esgrimirán su derecho de incardinar esta práctica al *ius civile*. Sin embargo, comparativamente, en cuanto a la trascendencia económica y política que los concursos de personas físicas tienen frente a las jurídicas (mucho menor -250 concursos frente a los 1.373 empresariales, y ello sin aducir que los concursos de personas físicas también se producen por problemas estrictamente financieros), no justifica que el estudio del *concursum* sea ámbito exclusivo del Derecho Civil.

A la vista de mi opinión, esta tesis ha pretendido focalizarse en estudiar aquellos aspectos materiales y sustantivos de la norma, incluyendo solo aquellos aspectos procesales que pudieran tener alguna incidencia en la tesis que se quería exponer.

Además, el Derecho concursal ha sido regulado normalmente dentro del *ius mercatorum*, si bien es cierto que cada día, este concepto se queda estrecho para cubrir todas las materias hasta hoy día cubiertas por el mismo: el Derecho societario, el Derecho del mercado de valores, el Derecho del crédito, el Derecho de la competencia, el Derecho de los consumidores, el Derecho de los títulos cambiarios, el Derecho de la Propiedad Intelectual, el Derecho de la Propiedad Industrial, entre

otros, y en este sentido me adhiero a la opinión, no publicada, que realizaron dos de los mas grandes maestros del Derecho Mercantil en la presentación de la revista Derecho del Mercado de Valores y de la Revista del Derecho de la Competencia, en el Salón de Actos del Ilustre Colegio de Abogados de Madrid, el 21 febrero de 2008, (por orden de presentación), D. AURELIO MENÉNDEZ y D. FERNANDO SÁNCHEZ CALERO, quienes en su interesantísima exposición, reflexionaban de viva voz sobre la necesaria super-especialización a la que nos lleva el desarrollo del Derecho Mercantil, escapando, desde luego a aquellas instituciones que en sus primeros años como cátedros contenían en su ámbito material.

Sirva por último, como apoyo a esta tesis, el mero hecho de la denominación o nomenclatura utilizada por la LO 8/2003, *de 9 de julio, de reforma concursal, por la que se reforma la LOPJ*, para designar a los juzgados que tienen jurisdicción exclusiva y excluyente sobre el concurso: juzgados de lo "mercantil"<sup>915</sup>.

11.- Considero que la aplicación de la LC ha roto con el vacío decimonónico en materia concursal y ha supuesto un punto de inflexión sin precedentes desde, como hago referencia en esta tesis en la reflexión histórica de los antecedentes del *concursum*, el "siglo de oro" del Derecho concursal español: entre otros, los estudios desarrollados por AMADOR RODRÍGUEZ, *Tractatus de concursu et privilegiis creditorum in bonis debitorum et de eorum prelationibus*, de 1616, FRANCISCO SALGADO DE SOMOZA, *Tractatus de regia protectione vi oppresorum appellantium a causis et iudiciis ecclesiasticis*, de 1627 y *Labyrinthus creditorum concurrentium ad litem per debitorem communem inter illos causatam*, de 1646, en el que el vocablo concurso pasó al vocabulario procesal europeo (-*Konkurs*-, en alemán; -*Concorso*-, en italiano) y que, por antonomasia, describe la concurrencia de los acreedores sobre el patrimonio del deudor común.

La LC, como ya desarrollé en el cuerpo expositivo de esta tesis, no persigue con ello solamente rescatar un vocablo tradicional en la terminología jurídica española, sino utilizarlo para significar el fenómeno unificador de los diversos procedimientos de insolvencia e identificar así gráficamente el procedimiento único, como ha ocurrido en otras legislaciones, que construye y expone con rara precisión un sistema completo de ejecución judicial colectiva. La obra de SALGADO, necesitada de su correspondencia práctica, dio origen a las Ordenanzas de Bilbao de 1737, en las que se distinguía entre comerciantes y no comerciantes, aplicándose solo a aquellos la quiebra. No le sigue a ese esfuerzo legislativo, como menciona OLIVENCIA, la elaboración doctrinal.

Después de la obra de SALGADO, la doctrina cae en un oscuro ocaso, que incluso vela y difumina en el olvido aquellas primeras conquistas magistrales. A las Ordenanzas le siguió nuestro primer Código de Comercio de 1829 elaborado por SAINZ DE ANDINO, siguiendo las influencias napoleónicas de codificar los textos legales y promulgado por Real Cédula dada por Fernando VII en Aranjuez el 30 de mayo de 1830. El régimen de la quiebra se consagraba en su Libro IV, dividido en doce títulos y en los que se diferenciaba entre la suspensión de pagos y la quiebra. Este texto normativo distinguía entre cinco clases de quiebra: la suspensión de pagos, la insolvencia fraudulenta, la fortuita, la culpable y el alzamiento. No obstante, hasta la entrada en vigor de la Ley de Enjuiciamiento Civil de 1881 no existe una unidad procesal autónoma sobre la quiebra. La Ley de 1881 dedica el Título XIII de su Libro II al "Orden de proceder en las quiebras", dividido en seis Secciones. Al Código de 1829, le siguió el del año 1885 y la Ley de Suspensión de Pagos de 1922.

Esta vetusta legislación ha durado sorpresivamente hasta el mismísimo Siglo XXI, pasando por varios anteproyectos de ley concursal en los años 1926, 1959, 1983, 1995 y 2000 y con una doctrina olvidada de estudiar el régimen de la insolvencia. Quizá sea la incidencia de la quiebra de la *BARCELONA TRACTION, LIGHT & POWER* en España y su trascendencia multijurisdiccional

<sup>915</sup> Sin perjuicio de las salvedades introducidas por el legislador en la Exposición de Motivos de la mencionada norma en cuanto a la atribución de la designación y su incardinación en el orden jurisdiccional civil. También habría de decirse, entonces, que no existe orden jurisdiccional mercantil.

entre Bélgica y España con litigios presentados ante el Tribunal Internacional de Justicia de La Haya, la que tuviera importantísimas repercusiones en nuestro Derecho positivo y en nuestra doctrina concursal, dada la autoridad de los grandes juristas consultados, el interés de las cuestiones objeto de consulta y el contraste de las opiniones jurídicas emitidas, todos ellos incentivos eficaces para renovar la doctrina concursal española. Adicionalmente, es obligatorio mencionar la obra de RAMÍREZ, J.A., *La Quiebra*, en tres tomos (Barcelona, 1959), siendo una singular excepción en la producción doctrinal española sobre la quiebra.

12.- La LC adicionalmente termina con el farragoso entramado de cuerpos legislativos que se han encontrado en vigor hasta septiembre de 2004. Así, se aplicaban numerosos preceptos del Ccom de 1829 en materia de quiebras (Arts. 1017 a 1173) porque el Ccom de 1885 suprimió muchas reglas de naturaleza procesal que figuraban en el Ccom de 1829, por entender que eran impropias de una ley sustantiva, de forma que debían regularse por la Ley de Enjuiciamiento Civil de 1881, pero que no fue reformada hasta el año 2001, y que tampoco suprimió las reglas de 1829. Esto dio lugar a fenómenos tan anacrónicos como a la utilización del Ccom de 1829 en virtud de la invocación que de ellos hacía la Ley de Enjuiciamiento Civil de 3 de febrero de 1881, anterior al Código de Comercio de 22 de agosto de 1885, y vigente en esta materia, conforme al apartado 1 de la D. Derog. Única de la Ley 1/2000, de 7 de enero, *de Enjuiciamiento Civil*. Hubo pues que esperar hasta la entrada en vigor de la LC para que a través de su D. Derog. Única quedara derogado definitivamente el Libro IV del Ccom de 1829. Me reitero sencillamente en la propia Exposición de Motivos de la LC, que expresa que, *el arcaísmo y la dispersión de las normas vigentes en esta materia son defectos que derivan de la codificación española del siglo XIX, estructurada sobre la base de la dualidad de códigos de derecho privado, civil y de comercio, y de la regulación separada de la materia procesal respecto de la sustantiva, en una Ley de Enjuiciamiento Civil. Pero también contribuye a aumentar esos defectos y a dificultar la correcta composición del sistema la multiplicidad de procedimientos concursales; así, junto a las clásicas instituciones de la quiebra y del concurso de acreedores, para el tratamiento de la insolvencia de comerciantes y de no comerciantes, respectivamente, se introducen otras, preventivas o preliminares, como la suspensión de pagos y el procedimiento de quita y espera, de presupuestos objetivos poco claros y, por tanto, de límites muy difusos respecto de aquéllas. La Ley de Suspensión de Pagos, de 26 de julio de 1922, promulgada con carácter provisional, porque se dictó para resolver un caso concreto, llegó a convertirse en pieza básica de nuestro derecho concursal gracias a la flexibilidad de su regulación, que, si bien palió el tratamiento de las situaciones de crisis patrimonial de los comerciantes, complicó aún más la falta de coherencia de un conjunto normativo carente de los principios generales y del desarrollo sistemático que caracterizan a un sistema armónico, y permitió corruptelas muy notorias.*

Además el legislador español no puso remedio a estos males ni en la reforma al CCom de 1885 por la Ley de 10 de junio de 1897 y de la muy importante que supuso la citada Ley de Suspensión de Pagos de 1922. Las modificaciones legislativas han sido muy parciales y limitadas a materias concretas (entre ellas, las financieras, por los efectos tan adversos que sobre dicho sector procuraba la aplicación práctica de aquellas disposiciones), lo que, lejos de mejorar el sistema concursal, ha contribuido a complicarlo con mayor dispersión de normas especiales y excepcionales, y, frecuentemente, con la introducción de privilegios y de alteraciones del orden de prelación de los acreedores, no siempre fundada en criterios de justicia<sup>916</sup>.

13.- En consecuencia, la reforma de la LC en materia financiera no supone una ruptura con la larga tradición concursal española, pero sí una profunda modificación del derecho vigente, en la que se han tenido en cuenta las aportaciones doctrinales y prelegislativas realizadas en el ámbito nacional y las más recientes concreciones producidas en la legislación comparada, así como los instrumentos supranacionales elaborados para la unificación y la armonización del derecho en esta materia como ya ha podido verse mas arriba y que hemos tratado de ilustrar, si bien sin la incorporación del cuerpo

<sup>916</sup> Vid Exposición de Motivos de la LC.

legislativo preparado por la UNCITRAL a la que sí se han adherido otras jurisdicciones de nuestro entorno.

14.- Pero, a mi juicio, la entrada en vigor de la LC ha provocado ciertos efectos indeseables para el sector financiero y crediticio sobre los que me referiré mas adelante en estas conclusiones. También tiene aspectos positivos. Así, me adhiero a la exposición que en la introducción de la interesante y puntillosa monografía publicada por CARRASCO, A., *Los Derechos de Garantía...*, Cit. realizaba sobre la corrección de algunos defectos del régimen “antediluviano” de la quiebra, tales como, entre otros, la sustitución de la retroacción absoluta de la quiebra por la reintegración de activos del Art. 71 LC -mi adhesión se produce con las reservas que citaré mas adelante- y su límite temporal -resultaba sencillamente escalofriante dejar a la discrecionalidad del juez el número de años a los que retroacción absoluta se podría extender-, la unificación en un solo texto legislativo de los privilegios concursales, la eliminación de la dispersión normativa -ésta, de forma relativa, por la mala decisión legislativa de regular un conjunto de leyes especiales a través de la DA 2ª LC, que como he reflejado repetidamente en esta tesis y en estas conclusiones, debía haberse encuadrado dentro del propio texto legislativo, estableciendo la correspondiente necesaria uniformidad legislativa-.

15.- En la presente tesis doctoral he mostrado mi opinión de que la regulación de la insolvencia y la contención de sus efectos resulta trascendental en un Estado social y democrático de Derecho como el nuestro. Esto es así porque se ha de tener muy presente que la persona física o jurídica que desempeña una función económica, también desempeña una función social (atracción de puestos de trabajo, fomento y desarrollo de la población, enriquecimiento económico general, etc.).

Es claramente demostrable que la LC no permite que ni el deudor, al compás de una “huida hacia delante”, ni los acreedores, al de un conjunto de “aves de rapiña”, levanten aquellos sus bienes en beneficio de terceros relacionados, ni ejecuten éstos, los bienes y derechos de aquél sin orden y prelación alguna, dejen empleados sin cobrar, al Estado, Hacienda Pública y Seguridad Social sin recaudar, a los acreedores no “espabilados” sin masa y en definitiva que se liquide una compañía sin orden alguno.

La LC plantea unas reglas que rigen la forma en la que, en su caso, haya de efectuarse ora el avenimiento a un acuerdo entre acreedores y deudor (el convenio) ora una liquidación ordenada de la masa activa del deudor concursado.

Así aunque el mantenimiento de la empresa y el convenio sean el resultado deseado de la LC y que ha sido contrastado muy negativamente por las estadísticas, cuando menos podemos sujetarnos al hecho de que la liquidación se hizo de forma ordenada, y aun cuando mas elevada en costes que las liquidaciones establecidas en materia de sociedades, sí con el control judicial y la actuación de una administración concursal.

15.- Volviendo sobre la preferencia al saneamiento y mantenimiento de la empresa de nuestra LC, he de señalar que este objetivo se acomoda a las legislaciones concursales mas recientes de nuestro entorno y es interpretativamente imperativa (así se entiende por la gran parte de la doctrina e incluso se desprende de una interpretación teleológica o de la causa final de la LC -esta norma ha optado por una línea de política legislativa dirigida al salvamento y saneamiento no de todas las empresas en concurso pero sí de aquellas que pudieran tener posibilidades para ello y que como en toda política legislativa hay unos damnificados pero también unos perjudicados-).

Ello se conjuga bien con lo que acabamos de exponer: el Estado social ha de procurar porque los efectos de las crisis sean los menores posibles sobre los trabajadores -que son esos mismos ciudadanos que pagan sus impuestos y que han votado en sufragio universal a una serie de diputados para que efectivamente procuren una norma justa socialmente y que prevenga y tutele sus derechos y en definitiva contenga un carácter tuitivo sobre el funcionamiento de la economía-.

17.- A saber, entre las medidas dirigidas a proteger el negocio y el mantenimiento de la empresa podemos subrayar las siguientes:

- la LC privilegia al acreedor instante del concurso mediante la bonificación en la cualificación de su crédito de ordinario a privilegiado general en un 25% de su importe (excluyendo en consecuencia a los subordinados y a los privilegiados especiales) (Art. 91.6 LC);
- la LC paraliza la ejecución de acciones singulares, judiciales o extrajudiciales (Art. 55 LC) que junto con la paralización de la ejecución de las garantías reales y otros derechos sobre bienes muebles e inmuebles que se encuentren afectos a la actividad empresarial o profesional o a la unidad productiva del deudor concursado (Art. 56 LC) expresan claramente el carácter tuitivo de la norma sobre los bienes que forman la masa activa del concursado, ya estén gravados por hipoteca, prenda, embargo, ejecución extrajudicial, como podría ser la notarial u otros derechos reales.
- El propio *dictum* literal de la norma nos lleva a observar su profunda inclinación sobre lo que veníamos profesando: que *la declaración de concurso no interrumpirá la continuación de la actividad profesional o empresarial que viniera ejerciendo el deudor* (Art. 44 LC).
- Impone una sanción<sup>917</sup> y se profesa el carácter de culpabilidad en el concurso con una presunción de tal, para el caso de que el deudor y/o sus administradores no insten la insolvencia en el plazo de dos meses establecido por el Art. 5 LC – elevación del acuerdo de instancia del concurso por los administradores a la Junta de accionistas o socios, deliberación en Junta y si no se acuerda y existe situación de insolvencia, obligación <legitimación activa> de los administradores para solicitar el concurso en el juzgado mercantil que procesa (Arts. 165 y 172 LC y el ya mencionado Art. 5 y ss LC);
- El Art. 78 LC mantiene los órganos de administración de la persona jurídica declarada en concurso, lo cual fomenta el mantenimiento de los administradores y por ende, de la empresa, su plan de negocio, su plan de viabilidad, su “reflotación” en definitiva.

Antes nos hemos referido a una interpretación teleológica de la norma: en la medida en la que la propia Exposición de Motivos manifiesta que la *finalidad de conservación de la actividad profesional o empresarial del concursado puede cumplirse a través de un convenio* y que *aunque el objeto del concurso no sea el saneamiento de empresas, un convenio de continuación puede ser instrumento para salvar las que se consideren total o parcialmente viables, en beneficio no sólo de los acreedores, sino del propio concursado, de los trabajadores y de otros intereses*, asentamos, si cabe, más los pilares que sostienen la tesis procurada.

Pero no terminan ahí los principios y los preceptos que nos fijan esta tesis, si bien, para poner fin a este conjunto de medidas me referiré como corolario, a los siguientes preceptos, también dirigidos intencionadamente al manteniendo de la empresa y del negocio del deudor concursado:

- La LC flexibiliza la regulación del contenido de las propuestas de convenio, pudiendo consistir en proposiciones de quita o de espera simultáneamente o convenios de quita y espera específicos para los supuestos de concurso de empresas de especial trascendencia para la economía (Art. 100 LC), sobre el cual ya se ha pronunciado la jurisprudencia menor a mi juicio acertadamente, por cuanto la trascendencia para la economía no se refiere a la

<sup>917</sup> En DE VALLE, L., "La Superresponsabilidad de los consejeros", Expansión, 15/1/2005, Pg., 62 y en DE VALLE, L. "La superresponsabilidad de los consejeros de sociedades anónimas", *Especial Directivos*, Pg., 108-114, 2005 establecía como con la denominada Ley de Transparencia primero y la LC después, se ha venido a incidir sobre el régimen de las responsabilidades de los consejeros de sociedades anónimas llegando a afectar incluso el patrimonio personal del consejero.

nacional, lo que restringiría extraordinariamente la utilización de este mecanismo dirigido a la flexibilización para la obtención de un convenio, sino, entre otras, como ejemplo la economía regional o incluso la local;

- La LC permite la rehabilitación de determinados créditos (Art. 68 LC) en el concurso;
- La LC impide la terminación anticipada de los contratos por causa del concurso (Art. 61 LC);
- Se prohíbe la compensación como forma de garantía, salvo en algunos supuestos (Art. 58 y 205 LC, Art. 1195 y ss. CC, RDL 5/2005 y determinada normativa sectorial en materia de valores negociables);
- Se pueden hacer cumplir judicialmente los créditos resueltos por incumplimiento (Art. 62 LC);
- Se suspende el devengo de intereses y los subordina en el pago (Arts. 59 y 92 LC);
- Admite la reintegración de activos (Art. 71) como principio de la universalidad del proceso (Art. 16); y
- Subordina los créditos por personas especialmente relacionadas con el concursado (Art. 92 y 93 LC).

Además de lo que se concluirá en el siguiente apartado referente a los adversos efectos que algunas de estas disposiciones han podido producir sobre el sector bancario, lo cierto es que el número de concursos que han finalizado con la suscripción de un convenio debidamente cumplido son residuales.

El Magistrado-Juez Jose María FERNÁNDEZ SEIJO señalaba de viva voz en la Jornada organizada el 20 de mayo de 2010 en la Sala de Juntas de la UCM en las conferencias sobre las Refinanciaciones de Deuda y Concurso de Acreedores: Balance y Perspectivas de Regulación, y no sin un cierto gracejo, que en los juzgados tratan lo "que llega a sus cocinas", y en consecuencia, en concursos sin masa o en concursos donde no se logran pactos de quita o espera o sencillamente no se da cumplimiento a los convenios, es obvio que el resultado final es el que muestran las estadísticas.

También es cierto que el temor a las consecuencias que se derivan de la declaración de un concurso (tales como la restricción total del crédito circulante, lo denostado que queda el *good-will* de la empresa, los prepagos que hay que realizar a los proveedores que de otra forma no te surten de material, el problema del cobro de los efectos comerciales emitidos en fecha, la diferencias de tiempo en el pago a proveedores y en el cobro a clientes, la necesaria autorización de todos la administración de la compañía por la administración concursal, la colaboración diligente de ésta, la capacidad de convencimiento de los administradores mercantiles del plan de viabilidad sobre los acreedores y otros múltiples factores) no ayudan a que se inste el concurso voluntario (y mucho menos cuando es inminente).

En consecuencia, concluimos que en este objetivo la LC no ha surtido los frutos deseados.

20- Por otro lado, adicionalmente, la clara identificación de la LC hacia el mantenimiento de la empresa y de sus negocios, tal y como ya se ha avanzado a lo largo de esta tesis, ha provocado una serie de efectos perniciosos sobre el sector financiero y crediticio, lo cual pudiera chocar frontalmente con los principios de justicia social, pero en lo que es claro es que si dichas entidades jugaban con unas cartas abiertas en la mano, y conocidas por todos los jugadores, las reglas del juego



han sido modificadas por LC, quedando podados algunos derechos que con carácter pretérito se habían adjudicado dichas entidades financieras, que tutelaban el crédito frente a terceros acreedores pero que igualmente reducían el costo del endeudamiento y lo mas importante: lo procuraban, factor este fundamental para la dinamización crediticia de una economía.

Este cambio normativo ha coincidido con una drástica modificación de las reglas de funcionamiento de la oferta y demanda crediticia desembocando en una crisis de liquidez: hemos visto con nuestros propios ojo como ha desaparecido el mercado interbancario, de forma tal que las entidades de crédito necesitan día tras día del descuento de papel en el BCE para poder fondearse -y ello sin perjuicio del conjunto de normas emitidas por el Parlamento español (y que se han recogido en los dos capítulos introductorios de esta tesis), aprobando el mayor volumen de financiación a entidades bancarias jamás conocido en este país-. A este factor se suma el gravísimo problema del déficit público que puede hacer caer más si cabe la confianza en el mercado financiero español -con las consecuencias de agravamiento en la concesión del crédito que que ello podría producir sobre las propias entidades de crédito. Los principales damnificados por la detracción del crédito han sido, son y serán no solo las grandes corporaciones, sino también las PYMES y autónomos -que recordemos de nuevo, forman el verdadero tejido empresarial español- y las propias familias.

Así las cosas, la reforma de la LC mas sencilla para colacionar en este caso -y que realmente no me atrevo a decir que fuera fundamental para el mantenimiento de la empresa, pues caben reglas que podrían haber tenido semejantes efectos como la sustitución de la ejecución hipotecaria por la adjudicación bancaria por el valor de tasación de una sociedad de tasación inscrita en el BE- es la regla de la constitución de garantías a favor de los bancos como instrumento y requisito esencial para la provisión de una facilidad crediticia. Sencillamente, el grillete procesal que se aplica en la reforma concursal a la ejecución de las mismas en el proceso de insolvencia marca un antes y un después.

Me atrevo a afirmar que al amparo de esta tesis, el jugador que hace de "banca" se ha visto realmente perjudicado tras la entrada en vigor de la LC. Y no solo éste, sino el propio deudor que si transcurrido el tiempo del grillete procesal se ejecuta separadamente la garantía puede ver seriamente despatrimonializado su balance ante una ejecución hipotecaria por precios irrisorios en segundas y terceras subastas. Creo que hubiera resultado mas eficiente la aplicación de medidas como la que señalaba en el párrafo anterior o la sustitución de la titularidad dominical por un arrendamiento mediante un *sale and lease back* u otras formas alternativas que no hicieran que en supuestos de crisis los propios bienes hipotecados pudieran verse hasta devaluados -como ha sido el caso en muchos activos, *vid* naves industriales, concesionarios de vehículos, promociones pendientes de terminar, etc-.

Se ha modificado tan significativamente su *status quo* que incluso aquellos derechos reales constituidos con anterioridad a su vigencia de la LC no pueden ejecutarse, cuando se constituyeron a sabiendas de todas las partes, incluyendo la intención de la entidad financiera de eliminar el riesgo de presenciarse en el engorroso procedimiento de quiebra.

En definitiva, intervenían sus relaciones comerciales ante fedatario público y adoptaban otras medidas normalmente conducentes a la mejora y mejor cualificación de su crédito en la quiebra del deudor, en aras a escapar de la *par conditio creditorum*.

Este régimen tuitivo *ex lege* de estos créditos cayó por su propio peso con los preceptos de la LC (a excepción hecha de las leyes especiales).

Resulta evidente la existencia de un conflicto de intereses entre las medidas adoptadas por las entidades financieras para escapar a la *par conditio* y las medidas legislativas recogidas en la LC conducentes al mantenimiento del negocio y del empresario mediante un fomento premeditado de la concertación de un convenio.

Y ese conflicto de intereses se refleja, entre otros, en las siguientes circunstancias:

- En el régimen de paralización de garantías reales y de la ejecución de las condiciones resolutorias inscritas en el registro de la propiedad, los arrendamientos financieros y la reserva de dominio cuando estén formalizadas en documentos que lleven aparejada ejecución, de los bienes o derechos que tuvieran la condición de estar sujetos a la unidad productiva o a la actividad empresarial o profesional del concursado (Art. 56 LC).

Esta paralización que puede durar hasta un año en el supuesto de que no se haya decretado la liquidación con anterioridad, ha provocado ciertos daños y perjuicios a entidades financieras que han visto como en el curso de ese periodo de tiempo, y en particular, durante esta crisis financiera, los activos gravados -fundamentalmente si eran inmobiliarios- sufrían una depreciación cierta por motivos coyunturales de mercado.

Se debe ahondar en la referencia a las hipotecas inmobiliarias sobre inmuebles, ya que la propia crisis ha producido una caída de sus precios -excesivamente elevados por la burbuja inmobiliaria-, pero en cualquier caso, tasados por sociedades inscritas en el Banco de España- y una contracción de la demanda, por lo que incluso aquellos más líquidos -edificios de oficinas, viviendas, etc.- no tienen salida en el mercado.

La moratoria del Art. 56 LC hemos de señalar, por tanto, no solo no ha permitido a las entidades financieras resarcir su crédito sino que por la reducción de los precios de mercado y la caída extraordinaria y coyuntural de la demanda sobre los mismos, si efectivamente fueran ejecutables, el deudor se encontraría sin el inmueble y con un crédito ordinario a pagar contra la masa existente al momento de la liquidación.

Adicionalmente hay que sumar la indeterminación y laguna legal existente en relación a la determinación de que bienes quedan sujetos al grillete procesal. La única salida practicable, en la práctica, pasaría por constituir garantías no afectas al Art. 56 LC, pero que otorguen suficiente protección o refuerzo del crédito. En este sentido, de nuevo, los conceptos unidad productiva, etc., son jurídicamente indeterminados y generan una inseguridad jurídica cierta.

En esta suerte de situación es presumible que en determinadas operaciones crediticias con garantías reales se produzca un encarecimiento de los costes de financiación debido al riesgo en la toma de garantías, todo ello sin perjuicio de lo ya señalado con anterioridad sobre el daño a la protección jurídica de aquellas garantías que se hubieran otorgado con anterioridad a la entrada en vigor de la LC y con unas expectativas de derecho y ejecución ya inaplicables.

- Criticamos la medida, hasta ahora inexistente, relativa a la rehabilitación de los créditos (Art. 68 LC).

La rehabilitación del crédito es una forma de hacer resurgir un crédito que había sido declarado vencido por la entidad acreditante. El contrato de préstamo o crédito había sido declarado vencido y exigible conforme a sus propios términos con anterioridad a la declaración del concurso, pero una vez declarado el concurso, y sin necesidad de autorización judicial, la administración concursal puede discrecionalmente seleccionar de aquellos préstamos o créditos que por un mayor interés del concurso en función de sus términos y condiciones, merezca la pena hacerlos "resucitar" después de "muertos" (ahora bien, con un límite temporal). La rehabilitación habrá de realizarse en los mismos términos que los existentes en el inicio de la relación contractual (solo hubiera faltado que pudieran negociarse las condiciones comerciales a la baja, pero ¿que ocurre si los márgenes de riesgo de mercado están al alza al momento de la rehabilitación? Mi opinión es que, si bien se otorga esta potestad a la administración concursal, ello no debería pasar por un enriquecimiento injusto del deudor que se encontraría con una financiación mas barata que la del mercado al tiempo de la rehabilitación). No obstante, y aun cuando se califiquen como créditos

contra la masa, dudo que esta medida no produzca la aceleración judicial inmediata de aquellos créditos declarados vencidos por impago antes del concurso (y que antiguamente podrían estar sujeto a negociaciones para la refinanciación, por ejemplo, razón por la cual no se ejecutaban judicialmente de forma expedita). Adicionalmente es criticable que los intereses dejen de devengarse y solo se cobre el principal al vencimiento con las secuelas de la ralentización comprendida en el Art. 154 LC junto la subordinación de los intereses, sean los de mercado o los modificados, lo cual pasa por atenerse a la suerte del concurso y al hecho de que efectivamente existan activos suficientes como para resarcirlos, escenario éste harto complicado.

- Importantísimos son los efectos del concurso sobre los contratos (Art. 61 LC). Los contratos bilaterales seguirán vigentes, no pudiendo la mera declaración del concurso suponer causa de resolución alguna. Es mas, declara y se entenderán por no puestas las habituales cláusulas de resolución de contratos en supuestos de concurso o insolvencia. Los créditos que nazcan con posterioridad tendrán el carácter de créditos contra la masa. Sin embargo, la práctica habitual de todos los contratos de crédito y financiero continúan recogiendo esta causa de terminación anticipada, como si la LC no resultara de aplicación.

21- Aun cuando se elimina el régimen de la retroacción absoluta de la quiebra, derogando uno de los efectos mas indeseables de la anterior normativa, el nuevo régimen de reintegración de los actos perjudiciales para el concurso tampoco es una materia del todo pacífica.

Es criticable que no se defina la perjudicialidad y en materia de las presunciones *iuris tantum*, que la carga de la prueba resida en la entidad financiera que presta refinanciación y/o que está especialmente relacionada con el concursado. A lo anterior sumo el solapamiento que se produce entre alguno de estos supuestos y que no constituye un problema exiguo.

Las salvedades introducidas para el sector financiero son excesivamente limitadas cuando hubiera bastado con que las operaciones se realizaran a precio de mercado y, a mayor abundamiento, la norma deja una puerta abierta para el planteamiento de cualesquiera otras acciones de rescisión o, en su caso, de impugnación.

Tampoco es pacífico el sistema de realización de los pagos contra la masa al tercero *in bonis* en supuestos de rescisión de importantes transacciones financieras o de compraventa de compañías que, por determinación judicial, puedan considerarse perjudiciales para la masa aunque también hay que señalar que resulta totalmente justificada la subordinación del tercero *in malis*, siempre que sea demostrable tal actuación dolosa.

Hay algunos autores que manifiestan que la reintegración dejará probablemente de tener el protagonismo que mantuvo. No estoy nada de acuerdo, no solo por la práctica del Derecho donde observamos que sigue siendo un tema inquietante, sino porque no hay mas que ver los problemas que suscitan los actos dispositivos, la presunción de la satisfacción de obligaciones antes de lo debido cuando no tiene porqué generar un perjuicio, los problemas de las garantías a favor de empresas de grupo o a terceros, los problemas de la sustitución de garantías, la carga de la prueba, los problemas de las acciones de reintegración con las garantías, y sobre todo las actuaciones dirigidas a la refinanciación de deuda mediante el otorgamiento de nuevas garantías, etc., situaciones que han llevado incluso a la AEB a presentar una moción al Gobierno para que aclare legislativamente la aplicación del referido precepto.

En idénticos términos, nos podemos referir a la solicitud presentada por la asociación *European Securitisation Forum* sobre las cuales nos hemos extendido sobradamente en esta tesis doctoral.

También me debo referir al conjunto de estudios y conferencias que se han realizado sobre el particular. En especial, al estudio realizado por la Catedrática de Derecho Mercantil, Juana PULGAR EZQUERRA sobre las implicaciones financieras de la Reforma Concursal a solicitud y financiado

por el Ministerio de Educación y Ciencia<sup>918</sup>, a las conclusiones del I Congreso de Derecho Concursal celebrado en Madrid los días 30 y 31 de mayo y 1 de junio de 2007 y las ponencias de la Jornada organizada por el Departamento de Derecho Mercantil de la Facultad de Derecho de la UCM, el día 13 de mayo de 2009 titulada “La Reforma de la Ley Concursal: Real Decreto-Ley 3/2009” bajo la dirección de los profesores Gaudencio ESTEBAN VELASCO y Juana PULGAR EZQUERRA, en la que la D.A. 4ª LC tuvo un especial protagonismo y en la que intervinieron académicos, abogados, economistas, magistrados especializados en asuntos mercantiles, notarios, registradores, abogados del Estado, el Decano de nuestra facultad y la Dra. Gral. De los Registros y del Notariado.

Como conclusión de todas estas exposiciones, brevemente me referiría a que la crisis económica ha evidenciado de alguna forma que era necesario dotar de protección legal a los acuerdos de refinanciación frente a la reintegración concursal siempre y cuando se produjeran una serie de condiciones y la refinanciación no tuviera por objeto únicamente mejorar la posición acreedora de los acreedores financieros con un conjunto de garantías reales antes inexistentes.

No es por tanto una mera coincidencia que la Sección 15ª de la Audiencia Provincial de Barcelona de 30 de septiembre de 2008 fallara a favor de la refinanciación bancaria en aquél caso en el que se le otorgaba de “oxígeno al deudor” sin perjuicio del otorgamiento de nuevas garantías.

Antes de la propia reforma introducida por el RDL 3/2009, el problema lo situaba extraordinariamente la profesora PULGAR<sup>919</sup>: *“De lo expuesto se deriva una indeseable inseguridad jurídica respecto del tratamiento en sede concursal de los acreedores profesionales que refinanciaron deuda con anterioridad a dicha declaración, lo que podría repercutir negativamente en el mercado del crédito”*, cuestión ésta que es absolutamente irrefutable –la escasez de crédito fundamentalmente a las PYMES- y proponía un conjunto de medidas de reforma de la LC que de lege ferenda que apuntaban muy certeramente sobre el quid de la cuestión: las propuestas anticipadas de convenio deberían potenciarse en la práctica como acuerdos mixtos en los que se *“eliminaran las prohibiciones para su presentación contenidas en el Art. 105 LC”* (medida introducida de alguna forma en el RDL 3/2009), *“matización del excesivamente amplio y costoso régimen de publicidad del concurso previsto en la ley con independencia del carácter actual o inminente de la insolvencia y de la tramitación del concurso a través de una propuesta anticipada”* (medida introducida de alguna forma en el RDL 3/2009) y, *“sobre todo, modificación de la Circular del Banco de España (CBE 4/2004 de 22 de diciembre)”*, medida que el Gobierno no ha tenido en cuenta y que tiene un factor indeseable sobre las entidades de crédito en la medida en la que a la fecha de la presente tesis dicha circular no ha sido adaptada a la reforma, si bien con la salvedad interpretativa de que se sirvió el BE mediante carta de 13 de julio de 2009 al Secretario General de la AEB en representación de las entidades de crédito sobre la interpretación que éstas debían dar al Anejo 9 de la CBE 4/2004. A sus propios términos nos ceñimos:

*“La cobertura, mediante provisiones, del riesgo de crédito ha venido siendo en España una de las principales líneas de defensa frente a situaciones de crisis y, en un entorno tan complejo como el actual, debe de continuar siendo una de las fortalezas del sistema bancario español.*  
(...)

*De manera similar, en un contexto como el actual, es preciso recordar la importancia de extremar la prudencia en la evaluación de la eficacia de las garantías, en particular de las constituidas por bienes inmuebles. En el análisis de su eficacia, el valor de las garantías juega un papel esencial y, por ello, es muy importante lograr una adecuada actualización de las tasaciones de manera que la relación entre el valor de una garantía y el saldo pendiente de las*

---

<sup>918</sup> PULGAR EZQUERRA, J., “Rescisión concursal y refinanciaciones...”, Cit, Pg., 1.

<sup>919</sup> *Ibidem*, Pg., 13

*operaciones (coeficiente LTV) sea realista y no genere una imagen distorsionada de la cobertura que la garantía proporciona.*

*Por último, a la vista de algunas dudas que se han suscitado en relación con la aplicación de los porcentajes mínimos de dotación previstos en la letra b) del apartado 17 del citado Anejo IX a las operaciones morosas que cuenta con garantía de bienes inmuebles, debo aclararle que, a tal efecto, deberá tenerse en cuenta el valor de la garantía, aplicando los porcentajes correspondientes al importe de dichas operaciones que exceda del 70% del valor de tasación del inmueble. A este respecto se recuerda que esto es aplicable solamente a aquellas operaciones con garantía de inmuebles que puedan considerarse como garantías eficaces según lo dispuesto en el apartado 7.c) del repetido Anejo IX (estos, viviendas, oficinas y locales polivalentes terminados, y fincas rústicas)."*

Sobre el particular señalaba el Prof., y Director Ejecutivo de la Asesoría Jurídica de la Caixa, Sebastián SASTRE PAPIOL en la mencionada Jornada de fecha 20 de mayo de 2010 sobre "Refinanciaciones de Deuda...Cit." organizada por la UCM, que de no haber sido por dicha carta, no es que algunas entidades de crédito hubieran ofrecido peores resultados que los del ejercicio anterior, sino que directamente hubieran incurrido en pérdidas.

En cualquier caso las reglas de prudencia del Banco de España pueden opinar lo contrario y aquí nos encontramos un terreno movedizo donde al final lo que preocupa a las entidades financieras es el riesgo legal, que eliminarán de un plumazo intentando refinanciarse extramuros de la LC.

22.- Sobre la reforma procurada a través del RDL 3/2009 mi opinión general es positiva. Dos son las modificaciones que mas efecto han tenido sobre el sector financiero: la inclusión de la DA 4ª LC y el tercer (3º) apartado del Art. 5 LC.

En relación con la DA 4ª, creo que hubiera sido preferible modificar el Art. 71 LC directamente (incluyendo los acuerdos de refinanciación con un plan de viabilidad, el *fresh money* – considerándolo ya no un mero crédito privilegiado sino un crédito contra la masa, lo cual no hubiera requerido ni siquiera la modificación del Art. 84 LC (*ex* Art. 84.2.11º "*cualesquiera otros créditos a los que esta ley atribuya tal consideración*"), en su caso, la designación no ya de un experto independiente de los estipulados en el RRM sino de un experto valorador de balances y compañías - en mi opinión, la designación de expertos independientes a través de los mecanismos de la LSA y del RRM es escesivamente lenta, está procurada para objetivos distintos de la reestructuración y refinanciación pre-concursal de compañías, y sin poner en duda la pericia de los mismos, habituados a informar sobre aportaciones dinerarias, fusiones, etc., considero que hubiera sido mas efectivo el nombramiento de auditores o bancos de inversión -mucho mas habituados a estudiar este complejo entramado de documentos financieros que constituyen las refinanciaciones, con equipos especializados en reestructuraciones y cuya existencia en nuestra legislación no es novedosa: véase como hace el RDL 5/2005 para la valoración de las garantías financieras en proceso de ejecución (ahora bien, habrían de fijarse los honorarios mediante arancel)-.

Estoy en contra de aquellos críticos sobre la capacidad de la administración concursal de "reventar" el escudo protector guarnecidos por el RDL 3/2009: es verdad que la reforma protege las refinanciaciones de la rescisoria concursal pero lo que ha venido a llamarse el escudo protector no salva a las reintegratorias y paulianas limitadas a la interposición de la acción por la administración concursal. En cualquier caso tiene su razón de ser. Tal cual está redactada la reforma, el experto independiente ha de emitir un juicio de valor. Si este tuviera algunas salvedades y la compañía deudora entrara en concurso pienso que la entidad mas adecuada para presentar una potencial acción rescisoria concursal es la propia administración concursal.

La reforma no se ha hecho por y para la banca: a mi favor juega el refuerzo que se le ha dado a los créditos públicos o del FOGASA, que "*en ningún caso*" podrán ser rescindibles. Me parece muy

acertada esta medida pero como señalaré mas adelante echo de menos que no haya sido mas ambiciosa: cada vez mas en los procesos de refinanciación se está exigiendo a la Hacienda Pública y a la Seguridad Social el diferimiento del pago de impuestos, actuación sobre la que tienen discrecionalidad absoluta. Pero adicionalmente, cuanto mas apalancada y mas compleja sea la situación de la compañía deudora, o bien presenta garantías de segundo y subsiguientes rangos o bien no dispone de las mismas. Me parece un derecho que si la Hacienda Pública y la Tesorería de la Seguridad Social están ayudando a la refinanciación con esas dilaciones, gocen de esta excepción.

Ahora bien; ¿por qué no se ha extendido esta misma forma de actuar del legislador para con los créditos privados cuando por ejemplo se otorga dinero nuevo - *fresh-money*- sobre sociedades a las que hay que conceder periodos de carencia de principal de uno a varios años? ¿Por qué no se ha contemplado la refinanciación de grupos de sociedades de forma expresa? Es cierto que el dinero de las arcas públicas se utiliza o debe utilizarse en beneficio de todos, pero me parece descabellada la distinción entre los créditos públicos, el FOGASA y el dinero que ponen las entidades de crédito, a quienes por otro lado el Gobierno está exigiendo que dinamicen el crédito para dinamizar al mismo tiempo la economía y el empleo. No hace falta recordar, de donde emanan los Reales decretos-leyes. "A buen entendedor, pocas palabras"

Echo de menos que la reforma no haya regulado los acuerdos extrajudiciales y los denominados "*pre-packaged sales*" utilizados en el Reino Unido por compañías en situación de dificultad para la preparación de la venta de activos o negocios al momento de la declaración de concurso y designación de los *insolvency officeholders* con el conjunto de ventajas que tienen para la preservación del valor y del *goodwill* de la compañía, la retención de empleo y la reducción de responsabilidades.

En relación con los acuerdos extrajudiciales yy/o judicialización de los mismos a modo de seguridad jurídica ya nos hemos detenido. En derecho comparado, en particular, sobre los modelos francés e italiano. Aunque no existe una posición unánime en la doctrina entorno a si los acuerdos extrajudiciales deben quedar regulados normativamente o se debe dejar que funcionen los parámetros del Art. 1.255 CC, si parece que puede señalarse que el modelo francés comienza a dar sus primeros pasos (FERNÁNDEZ DEL POZO el 20 de mayo de 2010 en las Conferencias de la UCM, Cit.,). Juana PULGAR (Conferencias, Cit.,) menciona que el modelo italiano no surtido los efectos esperados (como tampoco el Belga). El debate de la judicialización de los acuerdos de refinanciación es muy interesante, si bien, ya hemos señalado el abrumador fracaso de las propuestas anticipadas de convenio como ámbito en el que podrían desarrollarse al amparo de la LC.

Quizá lo que el mercado bancario esté solicitando no es tanto la judicialización de sus acuerdos sino la protección legal de los mismos, sin que sea necesaria la intervención judicial, que dicho sea de paso y aunque haya mencionado en esta tesis la necesaria dotación de más medios para los juzgados de lo mercantil, tras las reducciones de gastos del Sector Público solo nos falta adjudicarles mas trabajo. Lo que se busca y no solo por los bancos sino por los deudores (a éstos porque les va la vida en ello) es que la banca preste dinero y salvo que constituya una "patada a seguir" (que puede detectarse ciertamente), se establezcan escudos protectores claros y mas sencillos que los establecidos a través del experto independiente y en menores plazos de respuesta.

22.- La LC introduce unas normas de Derecho Internacional Privado (Título IX) extraordinariamente relevantes para operaciones financieras con carácter transnacional sobre valores negociables y garantías financieras, las cuales se complementan con el RDL 5/2005.

Especial trascendencia tendrá la compensación en materia de valores negociables e instrumentos financieros derivados, los cuales siguen gozando de un régimen privilegiado.

Sin embargo, tanto las normas de conflicto de la LC como las establecidas en el RDL 5/2005 no satisfacen completamente el régimen regulatorio de la constitución de garantías financieras sobre valores negociables en una cadena de depositarios o custodios, incluyéndose una central de depositaria internacional.

Observo que la interpretación doctrinal de los juristas mas versados no se aplica en muchas operaciones con valores cotizados y depositados en entidades depositarias que tienen una cuenta de valores abierta en España –pudiendo, por ende, ser considerada como la cuenta principal- pero que, sin embargo, constituyen las garantías sujetas al derecho del Estado en el que el Banco tiene abierta la cuenta *omnibus*. No estimo que el Tratado de la Haya vaya a ser finalmente ratificado por la UE aunque es cierto que salvaría muchos de los problemas presentados con esa cadencia de depositarios, muy usual en los mercados financieros internacionales.

23.- Apartado especial merece el nuevo régimen de calificación de los créditos (Art. 82 y ss.). Ya se ha mencionado que desaparece el privilegio escriturario. Es muy relevante la postergación y penalización de determinados créditos, que resultarán subordinados por Ley ante los demás créditos.

En relación con éstos, critico vehementemente penalización automática y postergación de todos los créditos de todas las operaciones realizadas entre el deudor y las entidades especialmente relacionadas, en cuyo concepto se encuadran las operaciones intra-grupo y las efectuadas con los socios o accionistas.

Esta postergación rompe con las premisas adoptadas en los países de nuestro entorno, donde el Derecho comparado (EEUU, Italia, Alemania, etc.) subordinan solo al acreedor especialmente relacionado que tiene la consideración de *insider* por su especial relación y conocimiento de la compañía en concurso y por los beneficios que frente a otros acreedores hubiera ocasionado. La técnica legislativa de automaticidad, que además no casa bien con la utilización del incidente recogido en el Art. 97 LC para probar lo contrario, produce una suerte de inseguridad jurídica para todas aquellas operaciones de financiación con un elevado nivel de apalancamiento financiero y con una dotación de garantías muy extensa, que por supuesto se extiende a las acciones o participaciones del deudor acreditado o prestatario e, incluso de sus filiales. Así, en casos de ejecución de las garantías por impago, la automaticidad llevaría al absurdo de convertir a las entidades financieras en acreedores subordinados y a la cancelación automática de todo el resto de garantías (véase, garantías hipotecarias, sobre concesiones de autopistas, prendas sobre los seguros, sobre los flujos de dinero en determinadas cuentas, sobre cualesquiera derechos de crédito, etc.).

La salvedad pasa por la presentación del incidente vía Art. 97 LC y deshacer la presunción descabellada.

Y en cuanto a la subordinación por la mera pertenencia a un grupo de sociedades, sin perjuicio del problema de la determinación del concepto de grupo modificado recientemente en el Art. 42 Ccom, también tiene efectos no deseados. La regulación en materia de concurso de grupos de sociedades es prácticamente inexistente: se regula la acumulación de concursos que no hubiera sido necesaria por actuación de la LEC habiendo sido mas beneficioso contemplar la declaración del concurso conjunta y todo ello a sabiendas de la conocida dificultad que contiene la doctrina jurisprudencial del levantamiento del velo para facilitar el acceso a la sociedad matriz y o sus socios o accionistas en supuestos de fraude en la utilización de sociedades de propósito especial, utilizando la personalidad jurídica de la filial en perjuicio de los propios acreedores. De *lege ferenda* sería muy recomendable que estos temas quedaran contemplados, además de legitimar activamente al acreedor de cualquier sociedad del grupo si se presentan cuentas consolidadas o forman un grupo fiscal único.

Adicionalmente, en materia de prelación de créditos y sus efectos en los contratos bancarios puedo concluir lo siguiente

- Aunque la norma mejora a determinados acreedores ordinarios para que insten el concurso (Art. 91.6 LC), este privilegio ha planteado un problema a la hora de la incentivación de los créditos que tienen el carácter de sindicados por cuanto permitirían que cualquiera de las entidades participantes en el crédito instase el concurso y quedase beneficiado por ello. La cuestión que subyace es fácilmente previsible ¿a quien mejora: al acreedor instante o a todos ellos? Parece que si el acreedor instante lo es la entidad agente, favorecerá a todos ellos siempre y cuando actúe en calidad de tal, y por tanto en nombre y representación de todas las entidades y siempre y cuando contractualmente, la relación de agencia así lo prevea. En cambio otra será la solución cuando quien insta es una de las entidades participantes. No parece que su actuación afecte a las demás, si bien tampoco resulta especialmente solidario y bondadoso el hecho de que "distanciándose" de las demás entidades y por su sola cuenta y riesgo, planteara el concurso, a más abundamiento cuando el no planteamiento no contiene sanción legal alguna, para beneficiar única y exclusivamente su parte del crédito. Para solucionar esta disposición normativa todos los contratos financieros de sindicación, y en particular, los acuerdos entre acreedores comunmente suscritos en este tipo de financiaciones, prevén la imposibilidad de que una entidad *per se* pueda plantear el concurso sin la previa discusión con el resto de entidades para así adoptar una decisión común que afecte al crédito en su conjunto, dirigido y planteado por el agente en su calidad de tal. Por acuerdo entre las partes, si así lo hiciera, además del los daños y perjuicios que se le pudieran reclamar por el incumplimiento de un contrato, se establece que aquella cuantía percibida por la parte del crédito ahora privilegiado debe distribuirse entre todas las entidades financiadoras a prorata de la participación de todas ellas en relación con el volumen total de financiación concedida al deudor ahora concursado.
- Aunque exista causa de resolución, el juez, atendiendo al interés del concurso, podrá acordar el cumplimiento de un contrato financiero, siendo a cargo de la masa las prestaciones debidas o que deba realizar el concurso. En lo que ahora nos interesa, el Art. 61 LC manifiesta que las prestaciones a que esté obligado el concursado se realizarán con cargo a la masa. Es decir, declarado el concurso, si el deudor concursado se beneficia del mantenimiento de un contrato financiero, cuando menos habrá de pagar sus créditos con cargo al efectivo de la masa satisfaciéndose siguiendo las reglas del Art. 154 LC que no dejan de ser controvertidas y que necesitarían de una aclaración legislativa. El mencionado precepto señala que solo los créditos del Art. 84.2.1º LC se pagarán de forma inmediata. Las acciones relativas al pago de los créditos contra la masa, señala el Art. 154 LC, se ejercitarán ante el juez del concurso por los trámites del incidente concursal, pero no podrán iniciarse ejecuciones para hacerlos efectivos hasta que se apruebe un convenio, se abra la liquidación o transcurra un año desde la declaración de concurso sin que se hubiere producido ninguno de estos actos. En definitiva, no queda claro si el pago se realiza a su respectivo vencimiento o no, tal y como señala el precepto o mas específicamente, si se paga de forma inmediata o no (en términos prácticos los pagos trimestrales del préstamo bancario podrían no satisfacerse a vencimiento, sino en los términos y conforme a las reglas antes expresadas). Si tal fuera el caso, el efecto sería extraordinariamente adverso: de un lado por ese retraso en el pago del principal, de otro por la suspensión del devengo de intereses y finalmente por el coste de oportunidad y de rentabilidad de esos importes (principal e intereses) no satisfechos.
- Recientemente se ha clasificado por el Juzgado de lo Mercantil Num 4 de Barcelona que los pagos a efectuar conforme a un IRS han de computarse como intereses y por tanto habrán de considerarse subordinados. Sencillamente concluiré que dicha Sentencia desconoce la normativa aplicable a este tipo de contratos financieros derivados (sin olvidar el origen comunitario de su regulación -entre otras, la Directiva MiFID, en cuya sección C del Anexo I, apartado, se recogen de forma expresa-, el régimen especial previsto para los acuerdos de compensación contractual previstos en el RDL 5/2005, su naturaleza jurídica, causa, funcionamiento y finalidad, y en particular el carácter autónomo de estos contratos sin que exista una obligación principal, pues aunque guarde una ligazón con una operación de pasivo, el comportamiento del *swap* no dependerá de esa operación de pasivo, sino del funcionamiento de los tipos de interés. Tan



sencillo como que la operación de pasivo puede quedar resuelta pero el swap persiste. Que el swap originariamente se diseñara como una operación adicional de cobertura sobre la posición de pasivo no eximirá a su cumplimiento autónomo a como vaya funcionando la operación de pasivo. El tema es tan grave como que puede restringir el normal uso de estos instrumentos de cobertura que se utilizan en multitud de operaciones de crédito.

24- La LC ha pretendido que en fase de convenio se abrieran oportunidades de inversión de sociedades en crisis y en situación de insolvencia bien por sociedades de capital riesgo y bien por *private equities* inversores en *distressed debt*.

Este régimen ya ha sido desarrollado *ut supra* y si efectivamente quiere ser relanzado necesitará de medidas adicionales de apoyo legislativo (en lo que respecta a la LC y de carácter fiscal en lo que a la compraventa o cesión global de activos y pasivos se refiere, la primera para que se ampare en este tipo operaciones no solo la adquisición de algunos bienes sino la propia adquisición de la empresa concursada en su integridad y la segunda para que el régimen fiscal aplicable sea similar al diferimiento del IS como para por ejemplo las escisiones de ramas de actividad. Hemos de darnos cuenta que también en épocas de crisis este tipo de inversiones se reducen mucho. En parte, por el nivel de apalancamiento bancario que suelen tener (el nivel de *leverage*).

Como quiera que creo que esta es una de las vías de salvamento de aquellas compañías con dificultades de tesorería pero con viabilidad económica, concluyo que merecería dotar, de *lege ferenda*, de una suerte de normas para que este “mercado” sea relanzado mediante, entre otras, la dotación de escudos protectores a las garantías reales tomadas por los financiadores a las sociedades vehículo que compren sociedades en dificultades o incluso durante la negociación del plan de viabilidad, aboliendo la subordinación de los créditos intragrupo o créditos participativos para este tipo de inversiones, manteniendo los puestos de trabajo efectivamente necesarios, primando fiscalmente o en materia de recursos propios la concesión de créditos para este tipo de inversiones, aspectos éstos que por la escasez de liquidez y la falta de concesión de facilidades crediticias a las sociedades de *private equity* no han tenido el impacto que inicialmente se esperaba.

25- El régimen protege (D.A. 2ª LC) aquellas leyes especiales protectoras de los mercados de crédito y de valores en su ámbito objetivo y subjetivo, protección que ha seguido existiendo tras la entrada en vigor del RDL y de la Ley 6/2005, de 21 de abril, aun cuando de una forma un tanto caótica, lo que no hubiera sido deseable.

Considero que la medida legislativa de establecer un régimen de leyes especiales no hubiera sido la mas deseada. Su razón de ser se contiene el propio dinamismo del mercado de crédito, bancario y financiero, al que hay que sumar las respectivas medidas legislativas que provienen del ámbito comunitario. Al momento de la entrada en vigor de la LC, hubiera sido preferible que estas excepciones hubieran sido incardinadas en el propio cuerpo legislativo de la LC, aunque tampoco hubiera ello evitado lo que hemos visto en la práctica: modificación de la DA 2ª LC ocasión tras ocasión.

26- El régimen establecido para la determinación de la responsabilidad de los administradores en el concurso es positivo en su conjunto, si éste se vincula a evitar la tradicional huida hacia delante, que en las situaciones de crisis, podría ser común.

Sin embargo echo de menos que los acreedores financieros no puedan instar al momento de la presentación de la demanda medidas cautelares dirigidas contra el patrimonio de los mismos si pudieran demostrar la inexistencia de masa para el pago de acreedores.

La LC solo prevé esta solución en el Art. 17, medida dirigida al mantenimiento del patrimonio del deudor -que no así de sus administradores- y como embargo de los activos de estos últimos en el Art. 48, pero pudiéndose solicitar la medida únicamente por la administración concursal, a solicitud

razonada, o el juez del concurso de oficio, cuando de lo actuado resulte fundada la posibilidad de que el concurso, abierta la Sección Sexta, se califique como culpable y que la masa activa sea insuficiente para satisfacer todas las deudas. El embargo se acordará por la cuantía que el juez estime bastante y podrá ser sustituida, a solicitud del interesado, por aval de entidad de crédito.

Esta solicitud razonada igualmente podrían presentarla las entidades financieras (*ex* Art. 168 LC), quienes habrían de probar, entre otros posibles, la culpabilidad mediante la acreditación de la existencia de cualquiera de los supuestos previstos en el Art. 164.2 LC, prestándose fianza o caución, a exigencia del juez.

Considero que las medidas previstas en el Art. 17 LC devienen en la gran mayoría de casos ineficientes, pues si la medida cautelar se oficia *audita parte*, prácticamente coincidirán en el tiempo, de un lado, la resolución judicial, y de otro, la sentencia del incidente concursal aprobatorio de la medida cautelar, mientras que en el ínterin podría el deudor, como antes mencionaba, "huir hacia delante" mediante el alzamiento, salida fraudulenta, simulación patrimonial de sus bienes en perjuicio y fraude entre acreedores, sin perjuicio de la potencial fuga del deudor y de la constitución de ilícito penal de estas actuaciones, pues la calificación y los efectos de la LC se limitan a la esfera civil.

27.- Si bien la norma habilita al acreedor profesional bancario a instar el concurso, existen dos limitaciones muy importantes para la admisión a trámite de la demanda y posterior resolución favorable al concurso necesario.

La primera se desprende de la propia LC. El Art. 2.4 LC parece limitar el número de causas para la presentación de la demanda a un *numerus clausus*, cuando al deudor no le impone dichas limitaciones.

La segunda se infiere *a sensu contrario* de la LC: el acreedor profesional bancario no puede instar la liquidación en la propia demanda de concurso. Su habilitación queda limitada a un momento del proceso concursal muy posterior (cuando aprobado un convenio, el acreedor pruebe que el deudor se encuentra en una de las causas *numerus clausus* determinantes del presupuesto objetivo de insolvencia establecido en el Art. 2.4 LC -*ex* Art. 142.4 LC-).

A efectos de las entidades financieras, si la solución que interesa es la liquidación, hasta la presente fecha tendrán que considerarla como "solución residual", ya que ante la falta de legitimación activa para solicitar la liquidación al momento de la demanda de concurso necesario, las únicas medidas de que dispondrán será, tal cual está redactada la LC -y cualquiera que sea el momento del concurso- a oponerse frontalmente momento tras momento a cualquier propuesta de convenio de forma tal que este fracase y obtener la satisfacción de sus créditos en la forma mas perentoria posible, finalizando el proceso mediante la oportuna liquidación ordenada.

En cualquier caso, habida cuenta de los concursos con una masa residual o de aquellos concursos en los que la sindicación bancaria tenga una representación proporcional del pasivo muy relevante, si se prevé que, por ejemplo, los activos objeto de garantía pueden devaluarse o sencillamente, que no existe quorum ni intención de negociar un convenio con el deudor concursado, consideramos que esta habilitación activa, con la debida tutela judicial, podrían facilitar la labor de los saturados juzgados y evitar tiempo y costes que por desgracia son factores muy mejorables en los procesos concursales.

Concluyo manifestando que la LC ha introducido una reforma de amplísimos resortes en la radiografía legal del sector bancario, económico y financiero.

Soy muy partidario de que esta norma sostenga aquellas empresas que puedan tener alguna viabilidad. La máxima de D. Francisco de QUEVEDO, "poderoso caballero es don Dinero" debería ser sustituida por un deseo y una convicción: "la solidaridad humana sigue siendo mucho mayor que el pesimismo antropológico que nos circunda".

No puedo dejar de concluir sin expresar mi mas sincero agradecimiento a mi director de tesis, a mi maestro y amigo, D. Juan SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, por su apoyo tanto académico como personal durante estos mas de cinco años de intenso estudio e investigación y sobre todo en esos momentos muy difíciles por pérdida de mi hijo Luis con casi cuatro añitos de edad, ya en el Cielo, a quien dedico esta tesis con todo mi corazón y toda mi alma y de quien he recibido múltiples fuerzas para poder concluir. Si algo le tuviera que decir en relación con el esfuerzo investigador que hizo su padre, sería mostrarle que la verdadera virtud no está en comenzar las cosas, sino en terminirlas, y procurar terminirlas bien.

A tales efectos, es mi deseo que el tribunal calificador tenga dicha consideración en relación con respecto al objeto, contenido, estructura y metodología de la presente tesis doctoral.

En Madrid, a 24 de mayo de 2010

Luis de Valle Corredor  
Doctorando en Derecho Mercantil



## **BIBLIOGRAFÍA**



- AAVV *Bankruptcy & Financial restructuring law 2007: top lawyers on trends and key strategies for the upcoming year*, Boston, MA, Aspatore Books, 2007.
- AAVV *Troubled company asset acquisitions: exploring strategies & opportunities*, Mechanicsburg, Pennsylvania Bar Institute, 2006.
- AAVV *Crónica del siglo XX*, Plaza & Janés Editores, Barcelona, 1986.
- AAVV *Fusiones y Adquisiciones de Empresas*, Aranzadi, 2004.
- AECA (Asociación Española de Contabilidad) *Riesgos, regulación bancaria, y Derecho concursal*, Madrid, (Asociación Española de Contabilidad), 2007.
- ADCROFT, D.H. *Historia económica mundial del siglo XX, De Versalles a Wall Street. 1919-1939*, Barcelona, 1985.
- AMERICAN BAR ASSOCIATION *The American Bar Association guide to credit & Bankruptcy*, Random House Reference, 2006.
- ALBADALEJO, M. *Derecho Civil II, Derecho de Obligaciones, Volumen II*, Octava Edición, Barcelona.
- ALCOVER GARAU, G. *La retroacción de la quiebra*, Mc-Graw Hill, 1966.
- ALCOVER GARAU, G. "La rescisión de la hipoteca en la quiebra", *RDG*, 1999.
- ALCOVER GARAU, G. "Aproximación al régimen jurídico de la reintegración concursal", en GARCÍA VILLAYERDE, ALONSO UREBA, PULGAR EZQUERRA, *Derecho Concursal*, Dilex, 2003.
- ALCOVER GARAU, G. "La doble reforma de la responsabilidad de los administradores de las sociedades de capital", *RDCyP*, Num 4, 2006.
- ALEMANY AGUIDAZU, J. "Subordinación contractual y subordinación concursal", *La Ley*, Año XXV, Num 6004, lunes, 26 de abril de 20004.
- ALONSO ESPINOSA, F. J. "Comentarios a los Arts. 282 y 284 LSA" en, ARROYO, I., EMBID, J.M., (Coord.), *Comentarios a la LSA*, Madrid, 2001.
- ALONSO ESPINOSA, F.J. "Intereses del inversor y Derecho del Mercado de Valores", *RdM*, Num 208, 2003.
- ALONSO LEDESMA, C. "Delimitación de la masa pasiva, las clases de créditos y su graduación" en *Derecho Concursal y Estudio Sistemático de la Ley 22/2003 y de la Ley Orgánica 8/2003*, (GARCÍA VILLAYERDE, Director), Madrid, 2003.
- ALONSO LEDESMA, C. "La clasificación de los créditos", en *Revista del REFOR*, Doc. Num 5, "Jornadas sobre la Reforma del Derecho Concursal Español", octubre de 2002.
- ALONSO LEDESMA, C. "La clasificación de los créditos en el concurso", en *Estudios sobre el Anteproyecto de Ley Concursal de 2001*, Dilex, Madrid, 2002.
- ALONSO LEDESMA, C. "Comentario a los artículos 116 a 126 de la Ley Concursal", en *Comentarios a la Ley Concursal* (Drs. SÁNCHEZ-CALERO/GUILARTE), Lex Nova, Valladolid, 2003.
- ALONSO LEDESMA, C. Comentario a los artículos 89 a 93, 154 a 162 y Disposiciones finales 2ª-7, 7ª, 8ª, 9ª y 33ª de la Ley Concursal, en *Comentario a la Ley Concursal* (dir. PULGAR, ALONSO UREBA, ALCOCER GARAU Y ALONSO LEDESMA), Dykinson, Madrid, 2003.

- ALONSO-CUEVILLAS / SAYROL, J. *La "vis atractiva" del proceso concursal*, Estudios de Derecho Concursal, Num 11, Thomson-Civitas, 2007.
- ALONSO UREBA, A., / DUQUE DOMINGUEZ, J., ESTABAN VELASCO, G., / GARCÍA VILLAVERDE, R., / SÁNCHEZ-CALERO, J. *Derecho de Sociedades Anónimas*, Civitas, Madrid, 1991-1993:
- I. "La fundación", 1991.
- II. Vol. 1, "Capital y Acciones", 1993.
- II. Vol. 2, "Capital y Acciones", 1993.
- III. "Modificación de Estatutos. Fundamentos y Reducción de Capital", 1993.
- IV. "Obligaciones", 1993.
- ALVAREZ SAN JOSÉ, M *El poder de decisión de los acreedores en el concurso*, Estudios de Derecho Concursal, Thomson- Civitas, 2005.
- ALVAREZ OLALLA, P. "Art. 76", en BERCOVITZ, R. (Coord.), *Comentario a la Ley Concursal*, Madrid, 2004.
- ALZAGA, O. *La Constitución Española de 1978, Comentario Sistemático*, Madrid, 1978
- ANDREU MARTÍNEZ, M<sup>a</sup>.B *La reserva de dominio en el concurso*, Colección de Estudios de Derecho Privado Num., 58, Comares 2008.
- APARICIO GONZALEZ, M<sup>a</sup>L., y VEIGA COPO, A. "Financiación externa e insolvencia de la sociedad emisora", *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Tomo 2.
- ARANDA RODRIGUEZ, R. *La prenda de créditos en el derecho español*, Marcial Pons, 1996.
- ARANDA RODRIGUEZ, R. "La prenda de créditos según nuestra jurisprudencia más reciente: Comentario a la STS de 13 noviembre 1999 (RJ 1999, 9046)", *Revista de derecho patrimonial*, Num 5, 2000.
- ARGENTE, J, CASTILLA, J.M. FERRÉ, J., MELLADO, F., RUIZ DE ALEGRÍA, I., VIÑALS, G. *Comentarios a la Reforma de la Ley Concursal*, Wolters Kluwer España, S.A., Enero 2010.
- ARROYO, I., EMBID, J.M., (Coord) *Comentarios a la LSA*, Madrid, 2001.
- ASCRI *Anuario de la Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo*, 2003.
- AVILA DE LA TORRE, A., y CURTO POLO, M "La subordinación del crédito de las personas especialmente relacionadas con el concursado" *Estudios de Derecho concursal. Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, Tomo 4, 2004.
- AVILA DE LA TORRE, A. "La extinción de las garantías de las personas especialmente relacionadas con el concursado", *AdC*, Num 7.
- AVILÉS GARCÍA, J. "Concurrencia, oponibilidad y compensación en la prenda de créditos", *RDBB*, Num 96, Año XXIII, Octubre-Diciembre 2004.
- AZNAR GINER, E. *Acción rescisoria concursal*, Tirant lo Blanch, 2009.



- AZOFRA, F., y PÉREZ RIVARÉS, J.A. "La esperada reforma de la Ley Concursal: un nuevo marco jurídico para las operaciones de refinanciación" *Diario La Ley*, Num. 7161, Sección Tribuna, 24 Abr. 2009, Año XXX, Editorial LA LEY.
- AZOFRA VEGAS, F. "El nuevo régimen de los acuerdos de refinanciación", *Notariado del Siglo XXI*, INúm. 25, mayo-junio 2009
- BADENAS CARPIO, J. M. "Comercio Electrónico y Arbitraje", *Comercio Electrónico y Protección de los Consumidores*, Madrid, 1999.
- BAENA BAENA, J.P. *La compensación en las cuentas bancarias*, Madrid, Marcial Pons, 1999.
- BAENA BAENA, J.P. "Los derechos reales de garantía sobre el buque y la aeronave y la reforma concursal" en *Estudios sobre la Ley Concursal*. AAVV, Marcial Pons, 2005.
- BANCO DE ESPAÑA *Memoria de la Supervisión Bancaria en España de 2003*, Madrid, 2004.
- BAUTISTA SAGÜES, F. "Aspectos prácticos de las reestructuraciones financieras", *RDMV*, Num 4-2009, La Ley.
- BELLIDO, R. "Art 25. Acumulación de concursos", ROJO-BELTRÁN (Coord.), *Comentario de la Ley Concursal*, Thomsom-Civitas, 2004.
- BELTRÁN, E. "Art. 84. Créditos concursales y Créditos contra la masa", ROJO-BELTRÁN (Coord.), *Comentario de la Ley Concursal*, Thomsom-Civitas, 2004.
- BELTRÁN, E. "Los créditos nacidos tras la aprobación del convenio en caso de apertura de la fase de liquidación", *AdC*, Num 10.
- BELTRÁN, E. "La prioridad de los créditos contra la masa" *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, Tomo 4.
- BELTRÁN, E. "El convenio en la propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal del profesor Ángel Rojo", *La reforma del derecho concursal*, número monográfico, Consejo General de los Colegio Oficiales de Corredores de Comercio, 1997.
- BELTRÁN, E. "La reforma —inarmónica— de la Ley Concursal", *Actualidad Jurídica Aranzadi*, Año XVIII, Num, 775, 14 de mayo de 2009.
- BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, R. (Coord) *Comentarios a La Ley Concursal* (Volumen I) Arts. 1 a 115, Madrid 2004.
- BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, R. (Coord) *Comentarios a La Ley Concursal* (Volumen II) Arts. 116 a Disposición Adicional 25, Madrid 2004.
- BERCOVITZ, A./ RODRIGUEZ MOURULLO, G./BACIGALUPO, E./MARTÍN DIZ, F./BARDAJÍ, L./OGANDO, M.A./BARRIO, M<sup>a</sup>/NARVÁEZ, A./ PAVÍA, J. *Estudios sobre la nueva legislación concursal*, Aranzadi, 2006.
- BERMEJO, N. *Créditos y quiebra*, Madrid, 2002.

- BERMEJO, N. "Art. 58", *Comentario de la Ley Concursal*, ROJO –BELTRÁN Coord., Thomson-Civitas, 2005.
- BERMEJO, N. "La interrupción de la prescripción: ¿un verdadero efecto del concurso?", *RDCyP*, Num 4, 2006.
- BERMUDEZ, C./ LAGUNA, F. "La directiva sobre liquidación de empresas de seguros y su transposición en España", *Noticias de la Unión Europea*, Num 256, 2006.
- BERTRAM, J.C. "Las Garantías de las obligaciones preexistentes y la presunción del Art. 71 de la Ley Concursal", *La Ley*, Num 6068, Año XXV, 23 de julio de 2004.
- BLANQUER, R. *Las garantías reales en el concurso*, Madrid, Thomson-Civitas, 2006.
- BLUM, B.A. *Bankruptcy and debtor/creditor: examples and explanations*, New Cork, Aspen Publishers, 2006.
- BRAUN, E. *Commentary on the German Insolvency Code*, Düsseldorf (IDW-Verlag), 2006.
- BETANCORT, V y ESTUPIÑAN CÁCERES, R. "A propósito del Art. 87.6 de la Ley Concursal", *RDCyP*, Num 3, 2005.
- BOLDÓ ROCA, C. *Levantamiento del velo y persona jurídica en el derecho privado español*, Aranzadi – Derecho de Sociedades, Num 5, 1997.
- BOLZE, A. *Procédures collectives et sûretés*, Paris, Vuibert, 2006.
- BONARDELL LENZANO, R. *Régimen de los contratos sinalagmáticos en el concurso*, Valencia, Tirant lo Blanch, 2007.
- BROSETA PONT, M. *Manual de Derecho Mercantil*, Madrid, 1994.
- BROSETA PONT, M. "Régimen de los préstamos participativos", *RDBB*, Num 14, 1984.
- BUFFORD, S.L. "International insolvency case venue in the European Union: the Parmalat and Daisyteck Controversies", *The Columbia Journal Of European Law*, Vol 12, Num 2, Spring 2006.
- BUSTILLO SAÍZ, M del M. "Razones de derogación de la retroacción judicial absoluta en la Ley Concursal", *Estudios sobre la Ley Concursal, Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2004.
- BUTRAGUEÑO RODRIGUEZ-BORLADO, N. "El contrato de cobertura de tipos de interés. "Swaps, Caps, Floors y Collars"", *Instituciones del mercado financiero*, coord. por MARTÍNEZ-SIMANCAS SÁNCHEZ, J. y ALONSO UREBA, A., Vol. 2, 1999 (Operaciones de activo y pasivo)
- CACHÓN BLANCO, JE.. "El principio jurídico de protección al inversor en valores mobiliarios. Aspectos teóricos y prácticos" *RDBB*, Num 55, 1995.
- CADENAS DE GEA, C. *La retribución de los administradores concursales*, Tirant lo Blanch, 2009.
- CALENDARIO MACIAS, M.I. y RODRIGUEZ GRUILLO, L. "Responsabilidad de los administradores en los grupos de sociedades". *Revista Derecho de los Negocios*. Núm. 164, Mayo 2004.

- CALVO CARAVACA, A.L., y CARRASCO GONZÁLEZ, J "Los vínculos entre el Reglamento 1346/2000, sobre procedimientos de insolvencia comunitaria y la Ley 22/2003, de los concursal española", *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia* Tomo I.
- CALVO CARAVACA, A-L. "Comentario al Art. 9.11 CC", en *Comentario del Código Civil* (Dir. C. PAZ ARES, C, DIEZ-PICAZO, L., BERCOVITZ, R., Y SALVADOR, P) I, 1991.
- CAMPUZANO, A. B. "La "unidad legislativa" concursal" en <http://www.legaltoday.com/practica-juridica/mercantil/concursal/la-unidad-legislativa-concursal>, 18 de febrero de 2010
- CAMPUZANO, A. B. "Alcance de la nulidad e ineficacia de los actos y contratos celebrados por el suspenso sin el concurso de los interventores (Comentario a la sentencia del Tribunal Supremo de 14 de febrero de 2002). *Actualidad Civil*. Núm. 41, noviembre 2002.
- CAMPUZANO, A.B. "La Ley 6/2005, de 22 de abril, sobre saneamiento y liquidación de entidades de crédito", *AdC*, Num 5, 2005.
- CAMPUZANO, A.B. "El Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública", *AdC*, Num 4.
- CARBALLO PIÑEIRO, L. *Acciones de reintegración de la masa y Derecho concursal internacional*, Santiago de Compostela, Servicio de Publicaciones de la Universidad de Santiago de Compostela, 2005.
- CARRASCO/CORDERO /MARTÍN *Tratado de los Derechos de Garantía*, 2 Vols, Thomsom-Aranzadi, 2008.
- CARRASCO PERERA, A., y CORDERO LOBATO, E. "El doble filo de la hipoteca global: *caveat creditor*", *Diario La Ley*, Num. 6988, 14 Jul. 2008, Año XXIX, La Ley.
- CARRASCO PERERA, A. "Nuevos dilemas en el mercado de las garantías reales: prendas registradas y prendas no registradas sobre los derechos de crédito", *Diario La Ley*, Año XXIX, Núm 6867, de 23 de enero de 2008.
- CARRASCO PERERA, A. *Los Derechos de Garantía en la Ley Concursal*, Madrid, 2004.
- CARRASCO PERERA, A. "Cartas de patrocinio y garantías independientes en el concurso", *RDCyP*, Num 4, 2006.
- CASANELLAS, R. "La actuación de la administración concursal ante el personal de alta dirección", *RDCyP*, Num 4, 2006.
- CERDÁ ALBERO, F., y SANCHO GARBALLO, I. *Curso de Derecho Concursal*, Colex, Madrid, 2000.
- CERDÁ ALBERO, F. "La desconvocatoria de la junta general", *Estudios Sánchez Calero*, Madrid, 2002.
- CERDÁ OLMEDO, M. *Garantía independiente: nueva forma de garantía personal realizable mediante simple reclamación del acreedor, surgida de la praxis del comercio internacional*, Comares, 1991.

- CERDÁ OLMEDO, M. "La garantía a primera demanda y su concepción causal, como nueva forma de garantía personal, surgida de la práctica del comercio internacional", *El sistema económico en la Constitución española*, Vol. 1, 1994.
- CERDÁ OLMEDO, M. "El aval a primer requerimiento", *Derecho de los negocios*, Num 1-2, y Num 1-15, 1990-1991.
- CERES MONTÉS, J. F. "El reconocimiento y graduación de créditos en el procedimiento de quiebra". *La Ley*. Núm. 5636. Año XXII, Lunes, 9 de abril de 2001.
- CLANDY, N/  
CARROLL, S.J. *Identifying fraud, abuse, and error in personal bankruptcy filings*, Santa Monica, CA, RAND Corporation, 2007.
- CLEMENTE M.E. "Los efectos de la declaración de concurso del comprador en la compra venta de inmuebles sometida a condición resolutoria por impago del precio", *AdC*, Num 10.
- CLIFFORD CHANCE  
LLP *2009 Edition of European Insolvency Procedures*
- COBO PLANA, J.J. *Doctrina de los juzgados de lo mercantil sobre la Ley Concursal*, Valencia, Tirant lo Blanch, 2006.
- COCA PAVERAS, M. "Las consecuencias derivadas de la titularidad por una persona especialmente relacionada", *RDCyP*, Madrid, 2004.
- COLINO MEDIAVILLA *Comentarios a la Ley Concursal*, PULGAR EZQUERRA y ALONSO UREBA, Coords.
- CONLLEDO, F "Los efectos de la Directiva sobre saneamiento y liquidación de las entidades de crédito en la resolución de las insolvencias bancarias internacionales", *AdC*, Num 5, 2005.
- CONS, J. "Avales personales y ley concursal: primera sentencia" *Expansión. Jurídico*. 19-4-2005.
- CONTRERAS, I. "Efectos básicos de la declaración del concurso", *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, Tomo II, 2005.
- COOPER, C/ VANCE,  
C.E. *Attorney liability in Bankruptcy*, Chicago, ABA GP/solo, 2006.
- CORDERO LOBATO, E. "Art. 87", *Comentarios a la Ley Concursal*. Bercovitz Rodríguez-Cano, R. (Coordinador). Volumen I. Madrid. 2004.
- CORDÓN MORENO, F. *Proceso concursal*, Cizur Menor, 2003.
- CORELL BADÍA, J.L. "¿Cuáles serían las medidas que el acreedor privilegiado podría adoptar con anterioridad y durante la tramitación de un procedimiento concursal para proteger su crédito?", *RDCyP*, Num 6, 2007.
- CORTES, V. "El derecho transitorio concursal en materia de retroacción", *AdC*, Num 8.
- CRESPO ALLUÉ, F. "Art. 71", en *Comentarios a la Legislación Concursal*, SÁNCHEZ-CALERO y GUILARTE (Coord.) Lex Nova, Madrid, 2005.
- CRYSTAL, M/  
PHILLIPS, M./DAVIS,  
G. *Butterworths Insolvency Law Handbook*, London, Butterworths, 2006.

- CUGAT MAURI, M. "El impacto de la nueva Ley Concursal en el delito de quiebra". *La Ley*. Núm. 5932. Año XXV, miércoles, 14 de enero de 2004.
- DAVIES, R. *Construction insolvency*, London (Sweet & Maxwell), 2006.
- DEHARVENG, J./GERMAIN, M. *La loi de sauvegarde dell entreprises*, Paris, Litec-juris Classeur Collection, Colloques & Débats, 2007.
- DELGADO ECHEVERRIA, J. "Nulidad de los actos del quebrado en el período de retroacción de la quiebra". La sentencia de 12 de marzo de 1993 y la jurisprudencia del último decenio". *Aranzadi Civil*, VOL II. Año 1993.
- DE ÁNGEL YAGÜEZ, R. *La doctrina del levantamiento del velo de la persona jurídica en la jurisprudencia*, Madrid, 1997.
- DE CASTRO, F. *Derecho Civil de España*, 1ª ED., Madrid, 1949; reedición, 1984.
- DE CASTRO ARAGONES, JM, FERNÁNDEZ SEIJO, JM., "Los créditos de entidades financieras en la Ley Concursal: Reformas, contrarreformas y chapuzas legislativas", *RDCyP*, Num 3-2005.
- DE CONTRERAS VILCHES, A. "El traslado de los registros contables de valores en el caso de concurso de una entidad participante en un sistema de pagos y liquidación", en *Estudios de sobre la Ley Concursal, Libro homenaje a Manuel Olivencia, Marcial Pons*, 2005.
- DE LA CRUZ BÉRTOLO, J. M. "Sobre quiénes pueden ser administradores concursales", *RDCyP*, Madrid, 2004.
- DE VALLE, L. "La superresponsabilidad de los consejeros de sociedades anónimas", *Especial Directivos*, Wolters Kluwer.
- DE VALLE, L. "El Proyecto de Ley de la Reforma del Mercado Hipotecario", *RDMV*, Num 1, La Ley, 2008.
- DE VALLE, L. "Valoración Crítica de la Reforma del Mercado Hipotecario", *Expansión* de 22 de enero de 2008.
- DE VALLE, L. "More flexibility in the Spanish Mortgage Market" Newsletter of Securitisation & Structured Capital Markets. London. Baker & McKenzie Edition 5, January 2008.
- DE VALLE, L. "Introducción al sistema de reintegración concursal en el sistema financiero español", *RDBB*, Año XXV, abril-junio 2006.
- DE VALLE, L., "Mercados Financieros Nacionales: ¿Afectados por las "suprime"?", *Expansión* de 2 de noviembre de 2007.
- DE VALLE, L. "La Superresponsabilidad de los consejeros", *Expansión* de 15 de enero de 2005.
- DE VALLE, L. "Medidas financieras para la productividad", *Expansión*, 16 de marzo de 2005.
- DE VALLE, L. "La Ley Concursal y los astilleros españoles" *Jurídico Expansión*, 25 de mayo de 2004.
- DE VALLE, L. "Deberes pendientes en materia financiera", *Expansión* 12 de julio de 2004.

- DE VALLE, L., Y COMÍN, A. "Measures undertaken in Spain", en *Stabilising the Financial Markets in Spain* (EDER, S., HÖRL, J., WINKLER, Dirs), publicado en NWV, Wien - Graz 2008.
- DE EIZAGUIRRE, J-M., "La cuenta corriente en el concurso", *AdC*, Num 8.
- DEL GUAYO CASTIELLA, I. "Presupuestos jurídico-públicos de las instituciones paraconcursoales", *Revista Jurídica de Navarra*, Num 34, julio-diciembre 2002
- DÍAZ MARTÍNEZ, M. *El proceso concursal*, Madrid, Ceura, 2006.
- DÍAZ MARTÍNEZ, M. "Presente y futuro de las acciones de reintegración". *Diario La Ley*. Año XXIII. Num. 5640.
- DÍAZ MARTÍNEZ, M. *Reintegración de la Masa de la Quiebra e intervencionismo estatal*, Editorial Centro de Estudios Ramón Areces, SA, Madrid, 2001.
- DÍAZ MARTÍNEZ, M. "Presente y futuro de las acciones de reintegración". *La Ley*, Año XXIII. Núm. 5640. Jueves, 24 de octubre de 2002.
- DÍAZ MORENO, A. "La articulación de las fases de convenio y liquidación en el concurso de acreedores", *AdC*, Num 8.
- DÍAZ RUIZ, E. "El Contrato de Swap", *RDBB*, Num. 36/1989.
- DÍAZ RUIZ, E./ RUIZ BACHS, S. "Los pagos en las permutas financieras sobre tipos de interés (interest rate swap-IRS) no son intereses" *Diario La Ley*, Num. 7387, Sección Doctrina, 23 Abr. 2010, Año XXXI, Editorial La Ley.
- DÍAZ RUIZ, E./ RUIZ BACHS, S. "Los efectos indeseables de la Ley Concursal sobre el sistema financiero", *La Ley*, Año XXIV, Num 5825, miércoles, 16 de julio de 2003.
- DÍAZ RUIZ, E./ RUIZ BACHS, S. "Reformas Urgentes para el Impulso a la Productividad: Importantes Reformas y Algunas Lagunas", *La Ley*, Num 6240, 27 abril de 2005.
- DÍEZ-PICAZO, L. *Fundamentos de Derecho Civil Patrimonial I, Introducción a la Teoría del Contrato*. Madrid, 1996.
- DÍEZ PICAZO, L., y GULLÓN BALLESTEROS, A., *Sistema de Derecho Civil*, I, 11ª ed., Madrid, 2003.
- DOMÍNGUEZ LUELMO, A. "El privilegio general de los créditos por cesión de derechos de autor y por trabajo personal no dependiente dentro de la Ley Concursal". *La Ley*. Núm. 5954. Año XXV, Viernes, 13 de febrero de 2004.
- DORADO MUÑOZ, M. "El registro telemático de resoluciones concursales" *RDCyP*, Num 5, 2006.
- DURO VENTURA "Acciones de Reintegración" en PALOMAR OLMEDA (coord.) *Comentarios a la Legislación Concursal*. Dykinson, 2004.
- EIDEN MÜLLER, H. "Coordinación de procedimientos en los concursos de los grupos de empresas", *AdC*, Num 9.
- EMBID IRUJO, J.M. "Protección de los acreedores grupos de sociedades y levantamiento del velo de la persona jurídica. Comentarios a la STS de 13 de diciembre de 1996", *RdS*, Num 11, 1999.
- EMBID IRUJO, J.M. "Grupos de sociedades y Derecho Concursal" *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Tomo 2.

- EMBED IRUJO, J.M. "Sobre el concepto y significado del grupo de sociedades en la Ley Concursal", *RDCyP*, Num 4, 2006.
- ENTERPRISE CHAMBERS *Annotated Guide to Insolvency Legislation and Practice*, Butterworths, 2006.
- ESCRIBANO GAMIR, R.C. "La reintegración de la masa activa del concurso", *Estudios sobre la Ley Concursal, Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2004.
- ESPEJO LERDO DE TEJADA, M. *La reserva de dominio inmobiliaria en el concurso*, Estudios de Derecho Concursal, Thomson-Civitas, Num 7, 2006.
- ESPINELLA, A. *Procedimientos de insolvencia y grupos multinacionales de sociedades*, Estudios de Derecho Concursal, Num 10, Thomson-Civitas, 2007.
- ESPINELLA, A. "Competencia concursal en caso de pluralidad de deudores", *AdC*, Num 9.
- FABIANI, M. "La iniciativa del juez del concurso (Comparación entre la Ley Concursal y la Legge Fallimentare)", *AdC*, Num 13.
- FABIANI, M. "Le trasformazioni Della Legge Fallimentare" en *foro it.*, 2005.
- FABIANI, M. "Legge Fallimentare: Riformata e presunta competitività dell'impresa" en *foro it.*, 2006 .
- FAIRÉN GUILLÉN, V. "La solicitud del concurso por el deudor en la nueva Ley Concursal", *RdM*, Madrid, enero –marzo 2004, Num 251,
- FERNÁNDEZ, R *Tratado Teórico-práctico de la Quiebra, Fundamentos de la Quiebra*. Buenos Aires, 1937.
- FERNÁNDEZ, A., y VERDUGO, J. "Reducir Costes, sí, pero no a cualquier precio", *Expansión*, 29 de junio de 2009.
- FERNÁNDEZ-ARRESTO, J., DE CARLOS BERTRÁN, L. *El Derecho del Mercado Financiero*, Civitas, 1992.
- FERNÁNDEZ AVILÉS, J.A./ MORENO VIDA, M<sup>a</sup>.N. *El tratamiento del personal de alta dirección en la Ley Concursal*, Granada, Comares, 2006.
- FERNÁNDEZ BALLESTEROS, M.A. "Algunas cuestiones sobre la petición de concurso voluntario", *RDCyP*, Madrid, 2004,
- FERNÁNDEZ DE ARAOZ, A. "Fondo de Garantía de Inversiones" en TAPIA, A.J., y SÁNCHEZ CALERO GUILARTE, J., (Coords.), *La reforma del mercado de valores, Cuadernos de la RDBB*, Num 4, 1996.
- FERNÁNDEZ DEL POZO, L. *Participaciones Preferentes*, Thomson, Civitas 2005.
- FERNÁNDEZ DEL POZO, L. "La insolvencia concursal en los particulares", diario Cinco Días, de 18 de enero de 2007 y en [http://www.cincodias.com/articulo/opinion/insolvencia/concursal/particulares/cdsopi/20070118cdscdiopi\\_4/Tes/](http://www.cincodias.com/articulo/opinion/insolvencia/concursal/particulares/cdsopi/20070118cdscdiopi_4/Tes/)
- FERNÁNDEZ DEL POZO, L. "La contabilidad en el concurso de acreedores", *AdC*, Num 8.

- FERNÁNDEZ DEL POZO, L. «Sobre la preconcursalidad y la prevención de la insolvencia. El mecanismo de alerta preconcursal», en ROJO (dir.), *La reforma de la legislación concursal*, Marcial Pons.
- FERNÁNDEZ DEL POZO, L. "El Registro de Soluciones Concursales", *ADC*, Num 7, 2006, Aranzadi.
- FERNÁNDEZ CLOOS "Estudio del concepto mercantil de complicidad en quiebra fraudulenta. *La Ley*. Núm. 5934. Año XXV, vienes, 16 de enero de 2004.
- FERNÁNDEZ RUIZ, J. L. "La propuesta anticipada de convenio en la ley concursal", *RDBB*. Num 251, Año XXIII, enero-marzo 2004.
- FERNÁNDEZ GONZÁLEZ-REGUERAL, MA. "Efectos del concurso sobre los contratos bilaterales", *Actualidad Civil*, Num 16, 2006.
- FERNÁNDEZ SEIJO, J.M. (Dir) *La reforma concursal*, Madrid, CGPJ, 2006.
- FERNÁNDEZ SEIJO, J.M. "Conciliación laboral y concurso de acreedores (Comentario de las sentencias de la Audiencia Provincial de Barcelona de 2 de mayo de 2006 y 1 de febrero de 2007)", *AdC*, Num 12.
- FERNÁNDEZ SEIJO, J.M. "Nota sobre la liquidación anticipada", *AdC*, Num 20, mayo de 2010.
- FERRÉ FALCON, J. *Los Créditos Subordinados*, Estudios de Derecho Concursal, Num 5, Thomsom Civitas, 2006.
- FERRÉ FALCÓN, J. "La liberación de deudas en el concurso del consumidor (un apunte de Derecho alemán)", *AdC*, Num 7.
- FERRÉ FALCÓN, J. "El grupo de sociedades y la declaración de concurso en al nueva normativa concursal", *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Tomo 2.
- FERRER VICENTE, J.M. *El nuevo derecho concursal. Un progreso y avance en el derecho español*, Difusión Jurídica y Temas de Actualidad, 2006.
- FERRETI, A. *Le funzioni del curatore fallimentare*, Ed Il Sole 24 Hore, 2006.
- FERRO, M. *La legge fallimentare. Commentario teorico-practico*, Padova, CEDAM, 2007.
- FINCH, V. *Corporate Insolvency Law, Perspectives and Principles*, Cambridge, Second Edition, 2009
- FLETCHER, I.F. "Noticias desde Albión: novedades de derecho concursal internacional del Reino Unido: la incorporación de la Ley Modelo de UNCITRAL sobre insolvencia transfronteriza", *RDCyP*, Num 6, 2007.
- FLETCHER, I.F. *Insolvency in private international law, national and international approaches*. Supplement to second edition, Oxford, Oxford University Press, 2007.



- FONT, J.I. MIRANDA, S. PAGADOR, J. y VELA, T. PEDRO, J. "Viabilidad antritrust de las soluciones concursales de conservación de la empresa". *RdM*, Num 252, abril-junio 2004, Madrid.
- FRAIMAOUT, J-J. *Droit des entreprises en difficulté*, Paris, Ellipses, 2007.
- FRENCH, D. *Applications to wind up companies*, Oxford, Oxford University Press, 2007.
- FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER, LLP "Reform of french insolvency law", junio de 2004, <http://www.freshfields.com/>
- FRIGOLA i RIERA, A. "Algunas notas sobre el alcance de la reforma concursal llevada a cabo por el Real Decreto-ley 3/2009", *Boletín de Mercantil*, El Derecho, Año II, Núm. 14, mayo 2009
- FUNDACIÓN WOLTERS KLUWER ESPAÑA *Informe 2009. Observatorio de la Actividad de la Justicia*. Fundación Wolters Kluwer España, 2009.
- GABEIRAS VÁZQUEZ, P., ARROYO, F. y TOLEDO, A. "¿Cómo afectará la nueva Ley Concursal a los procedimientos de quiebra y suspensión de pagos en curso?" *Revista Derecho de los Negocios*. Núm. 166-167, julio – agosto 2004.
- GAILLOT, L "The interpretation by French courts of the EU COMI notion. AN EU perspective" *Newsletter of the IBA Insolvency, Restructuring and Creditors' Rights Section*. Fall 2006.
- GALBRARTH J. *El crack del 29*, Barcelona, 1975.
- GALEOTE, M<sup>a</sup>.P. "Los acuerdos extrajudiciales en fase preconcursal" *Diario La Ley*, Num. 7375, Sección Doctrina, 7 Abril de 2010, Año XXXI, Editorial LA LEY.
- GALEOTE, M<sup>a</sup>.P. "El sistema de publicidad de las resoluciones concursales", *AdC*, Num 20, mayo de 2010.
- GARCÍA FERNÁNDEZ, E. "La defensa del crédito público, pese a la nueva Ley Concursal", *Quincena fiscal Aranzadi*, Num 6, 2006.
- GARCÍA GUTIERREZ, L. "La compensación de créditos en el comercio internacional", *EUREX*, Madrid, 2002.
- GARCÍA GUTIERREZ, L. "Eurofood IFSC Ltd: una nueva decisión del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas en torno al Reglamento 1346/2000 sobre procedimientos de insolvencia" *REDE* 21/2007.
- GARCÍA GUTIERREZ, L. *La compensación de créditos en el comercio internacional*, Eurex, Madrid, 2002.
- GARCÍA-CHAMÓN CERVERA, E. *Efectos del Concurso sobre los Créditos, Compensación, suspensión del devengo de intereses e interrupción de la prescripción*, Tirant lo Blanch, 2009.
- GARCÍA-CRUCES, J.A. *Crisis inmobiliaria y Derecho concursal*, Aranzadi, Pamplona, 2009.
- GARCÍA-CRUCES, J.A. (Dir.) *La reintegración en el concurso de acreedores*, Aranzadi, Pamplona, 2009.
- GARCÍA-CRUCES, J.A. *La calificación del concurso*, Aranzadi, Pamplona 2004.

- GARCÍA-CRUCES, J.A. "De la retroacción de la quiebra a la rescisión de los actos perjudiciales para la masa activa", *AdC*, Num 2.
- GARCÍA-CRUCES, J.A. "La Reintegración de la Masa Activa en la Ley Concursal (I)" *Actualidad Jurídica Aranzadi*, Año XIII, Num 590, Editorial Aranzadi.
- GARCÍA-CRUCES, J.A. "La Reintegración de la Masa Activa en la Ley Concursal (II)" *Actualidad Jurídica Aranzadi*, Año XIII, Num 591, Editorial Aranzadi.
- GARCÍA-CRUCES, J.A. Y LÓPEZ SÁNCHEZ, J. *La Reforma de la Ley Concursal. Una primera Lectura del Real Decreto-Ley 3/2009*, Thomson Reuters, Aranzadi, 2009.
- GARCÍA MANDALONIZ, M. "Los préstamos participativos y la deuda subordinada entre los créditos subordinados del Art. 91.2 de la futura Ley Concursal".
- GARCÍA-OCHOA MAYOR, D. y RAVINA MARTÍN, P. "La titulización de los derechos de crédito futuros", *Expansión* de 21 de febrero de 2006.
- GARCÍA-PITA, J.L. "Los créditos contra la masa", *AdC*", Num 3.
- GARCÍA-PITA, J.L. "Los créditos salariales contra la masa", *AdC*, Num 6.
- GARCÍA POMBO, A. *Comunicación, Reconocimiento y Clasificación de los Créditos en el Concurso. Actualizado conforme al R.D-L 3/2009*. Tirant lo Blanch. 2009
- GARCÍA VICENTE, J-R. *La prenda de créditos*, Estudios de Derecho Concursal, Num 8, Thomson-Civitas, 2006.
- GARCÍA VICENTE, J-R. "La prenda de créditos futuros en el concurso" *AdC*, Num 9.
- GARCÍA VILLAYERDE, R. "El presupuesto subjetivo de la apertura del concurso", *Derecho Concursal, Estudio Sistemático de la Ley 22/2003 y de la ley 8/2003 para la Reforma Concursal*, Madrid, 2004.
- GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F.J. "Acuerdos de garantía financiera y riesgo concursal: estudio de los problemas de la ley aplicable", *RDCyP*, Núm., 9/2008, La Ley.
- GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F. J. "El convenio de la Haya sobre la ley aplicable a ciertos derechos sobre valores depositados en un intermediario", *RDBB*, Num 90, abril – junio 2003.
- GARCIMARTÍN, F.J. y PRIETO JIMENEZ, M. J. "La supresión del exequátur en Europa; El título ejecutivo europeo". *La Ley*. Año XXV. Núm. 6151, Martes, 21 de diciembre de 2004.
- GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F. J. "Acuerdos de Garantía Financiera y Riesgo Concursal: un estudio de los problemas de la Ley Aplicable", *RDCyP*, 9/2008
- GARCIMARTÍN, F.J. y GÓMEZ-SANCHA, I. "Los valores depositados en un intermediario: riesgos legales e intervención del legislador internacional", *RMV*, 2007-1.
- GARCIMARTÍN, F.J. y HEREDIA, I. "La cesión de créditos: reflexiones sobre los problemas de la Ley aplicable", *ADC*, julio-septiembre 2003.
- GARRIDO, J.M. *Tratado de las Preferencias del Crédito*, Madrid, 2000.
- GARRIDO, J.M. "La graduación de créditos", ROJO (Dir), *La Reforma de la legislación concursal*, Marcial Pons, Madrid, 2003.
- GARRIDO, J.M. "La cancelación de garantías de los créditos subordinados", *AdC*, Num 8.
- GARRIDO, J.M. "Art. 93", *Comentarios de la Ley Concursal*, ROJO-BELTRÁN Coord., Civitas.

- GARRIDO, J.M. "La reforma del derecho concursal español", *RDBB*, Num 64.
- GARRIDO, J.M. "Créditos con privilegio especial", en *Comentario de la Ley Concursal*, ROJO-BELTRÁN (coord.), Madrid, 2004.
- GARRIDO, J.M. "Créditos subordinados" en *Comentarios de la Ley Concursal*, ROJO-BELTRÁN (coord.), Madrid, 2004.
- GARRIGUES, J. *Dictámenes de Derecho Mercantil*, Volumen II", Madrid, 1976.
- GARRIGUES, J. *Curso de Derecho Mercantil II*, 1980.
- GARRIGUES, J. *Curso de Derecho Mercantil*, Tomo II, 6.ª edición, Madrid, 1974.
- GIL RODRIGUEZ, J. "Comentarios al Art. 71.4" en *Comentarios a La Ley Concursal* (Volumen I) Arts. 1 a 115, BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, R. (coord.), Madrid 2004.
- GLOSBAND, D.M. "America's new insolvency reform explained", *International Financial Law Review*, October, 2005.
- GLOSBAND, D.M./ PROCTOR, G. "UNCITRAL Model Law on Cross Border Insolvency and Proposed Chapter 15 of United States Bankruptcy", ARNASON y FLETCHER (Ed.) *Practitioner's Guide to Cross-Border Insolvencies*, Nueva York, Oceana.
- GÓMEZ GÁLLIGO, J "La colisión entre el crédito laboral superprivilegiado y el crédito garantizado con hipoteca en caso de concurso del deudor", *AdC*, Num 3.
- GÓMEZ JERE, M. "El arbitraje internacional en la nueva Ley de Arbitraje", *La Ley*, año XXV, Num 5952.
- GÓMEZ MARÍN, F. *Doctrina de los Tribunales con sede concursal*, Granada, Comares, 2007.
- GÓMEZ MENDOZA, A. "Prestaciones anteriores al concurso en los contratos con obligaciones recíprocas", *RDCyP*, Num 4, 2006.
- GÓMEZ MENDOZA, A. "La rehabilitación de los créditos en el concurso", *RDCyP*, Num 6, 2007.
- GÓMEZ-JORDANA, I. "Las garantías financieras como productos financieros derivados. Una revisión de la reforma y sus efectos", en AAVV, *La Reformas de los Mercados Financieros*, Aranzadi, 2003.
- GÓMEZ-JORDANA, I. "Financiaciones subordinadas en Derecho español", *RDBB*, Num 42, 1991
- GONZÁLEZ BILBAO, E. "La clasificación de los créditos tributarios en el concurso. Examen de un caso práctico". *La Ley*. Núm. 6100. Año XXV, martes, 5 de octubre de 2004
- GONZÁLEZ CANO, Mª.I. *El nuevo tratamiento procesal de la insolvencia y la fase común del proceso concursal*, Valencia, Tirant lo Blanch, 2006.
- GONZALEZ FERNÁNDEZ, Mª.B. "La subordinación concursal de los créditos del socio único contra la sociedad unipersonal", *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2004, Tomo 4.
- GONZÁLEZ GOZALO, A. "Comentario al Art. 176" en BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, R., *Comentarios a la Ley Concursal*, Madrid, II, 2004.
- GONZÁLEZ NAVARRO, B. A., (Coord.) *Proceso Concursal: Crisis de las Empresas Promotoras y Constructoras*, Lex Nova, 2009.
- GOZALO LÓPEZ, V., Traducción de la InsO, *RdM* (1995).

- GORDILLO CAÑAS, A. "Par conditio creditorum y protección del tráfico. (Un apunte en el paso de la retroacción de la quiebra a su supresión en la Ley Concursal)" *Actualidad Civil La Ley-Actualidad*, 2003.
- GROMER BROSK, K./  
PARRY, R (Dir.) *Corporate rescue: an overview of recent developments*, Alphen aan den Rijn, Kluwer Law International, 2006.
- GUASCH  
MARTORELL, R. "Régimen concursal de los préstamos de socios", *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons Tomo 4.
- GUASCH  
MARTORELL, R. "El concepto de persona especialmente relacionada con el deudor en la Ley Concursal". *RdM*, octubre-diciembre 2004. Núm. 254.
- GUASCH  
MARTORELL, R. "El modelo estadounidense de tratamiento de los préstamos de socio: la doctrina de la "equitable subordination"", *Derecho de Sociedades, Estudios*, SÁNCHEZ CALERO, F., Madrid, 2002.
- GUILARTE MARTÍN-  
CALERO, C. *La capacidad del deudor concursado*, Valencia, Tirant lo Blanch, 2006.
- GUILARTE MARTÍN-  
CALERO, C. *Comentarios a la Legislación Concursal*, Lex Nova, 2004
- GUILLÉN, J.M. "Primeras observaciones tras la entrada en funcionamiento de los Juzgados de lo Mercantil", *RDCyP*, Num 2, 2005
- GULLÓN  
BALLESTEROS, A. "La acción rescisoria concursal", *Estudios sobre la Ley Concursal, Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2004.
- GUTIERREZ  
MARTÍNEZ, A. "Luces y sombras del sistema de reintegración de la masa activa contenido en La Ley Concursal". *Actualidad Jurídica Aranzadi*. Núm. 607. Año XIV, 15 de enero de 2004
- HAYEK, FRIEDRICH A.  
von. *Contra Keynes y Cambridge*, Unión, Madrid, 1996.
- HERNÁNDEZ  
ARRANZ, M. "La nueva fase preconcursal", *Diario la Ley*, Num7272, 29 Octubre de 2009.
- HERRERA, C. "El crédito contra los administradores en la sección de calificación (Naturaleza, legitimación y tratamiento del administrador concursado)", *AdC*, Num 10.
- HERRERA CUEVAS, E. *Manual para la Reforma Concursal*, Europea del Derecho, 2004.
- HERRERA CUEVAS, E. "Algunas cuestiones del estatuto de la administración concursal", *Diario la Ley*, Num 6437, 2006.
- HERRERA CUEVAS, E. "La acción directa ante el concurso del contratista", *RDCyP*, Num 6, 2007.
- HIDALGO ROMERO, R. "Clasificación de los créditos afianzados por personas especialmente relacionadas con el deudor: (comentario a la sentencia de la Sección 15ª de la Audiencia Provincial de Barcelona de 29 de junio de 2006)", *RDCyP*, Num 6, 2007.
- HILLMAN, W.C./  
CROUCH, M.M. *Bankruptcy deskbook*, New York, Practising Law Institute, 2006.

- HUALDE LÓPEZ, I. *Régimen jurídico de la administración concursal en la fase de liquidación de concurso*, Thomsom-Reuters, Civitas, 2009.
- HUERTA TROLEZ, P.Mª. "Las tendencias doctrinales y jurisprudenciales sobre el levantamiento del velo", *Boletín del Ilustre Colegio de Abogados de Madrid*, Num. 22, septiembre 2002
- ICHASO URREA, J. "Nueva Ley Concursal (I). Responsabilidad civil derivada del concurso", *IURIS*, Num 79.
- IGLESIAS, J. L; y MASSAGUER, J. "Los efectos del concurso en relación con los acuerdos de compensación contractual (aplicación de la reducción de riesgo prevista en la norma decimoquinta de la Circular del Banco de España Num 5/1993 a las operaciones amparadas en el Contrato Marco de Operaciones Financieras elaborado por la Asociación Española de Banca)", *AdC*, Num 8.
- IGLESIAS PRADA, J.L., y VAQUERIZO ALONSO, A. "Sobre la subordinación legal en el concurso de los créditos privilegiados a las personas especialmente relacionadas con el deudor", *Estudios sobre legislación concursal. Homenaje a Manuel Olivencia* Marcial Pons 2004.
- ÍÑIGUEZ ORTEGA, P. "La responsabilidad de los administradores concursales", *Revista Jurídica de la Comunidad Valenciana*, Num 17, enero 2006.
- IRIBARREN BLANCO, M. "El acreedor con garantía hipotecaria en la Ley Concursal", *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, Tomo 4
- JACQUEMONT, A. *Droit des entreprises en difficulté*, Paris (Litec), 2006.
- JACQUES YESTE, T. "Crónica de las mas recientes reformas legales atinentes al derecho concursal español", *RDCyP*, Num 6, 2007.
- JASPER, M.C. *Individual bankruptcy and restructuring*, Dobbs Ferry, N.Y., Oceana Publications, 2006.
- JEANTIN, M. *Enterprises en difficulté*, Paris, Dalloz, 2007.
- JIMENEZ SÁNCHEZ, G. "Las aportaciones de don Joaquín Garrigues al Derecho concursal español" en *Joaquín Garrigues, Jurista y Universitario ejemplar*, Madrid, 1996.
- JORIO, A./ FABIANI, M. *Il nuovodiritto fallimentare*, Bologna, Zanichelli, 2006, 2 Vols.
- KEIJER, T. *Financial collateral arrangements, the European Collateral Directive considered from proper from a property an insolvency law perspective: an academic essay in law*, Deventer, Kluwer, 2006.
- KESTLER, M./ STRIEGEL, A./ JESCH, T. *Distressed debt investment*, Köln, RWS, 2006.
- KEYNES, J.M. (Lord Tilton). *La Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero*, Aosta, Madrid, 1998.
- KILBORN, J. *Comparative consumer bankruptcy*, NC, Carolina Academia Press, 2007.
- KRIMINGER M.H. "Adjusting the Rules: What Bankruptcy reform will mean for financial market contracts" en <http://www.fdic.gov/bank/analytical/fyi/2005/101105fyi.html>.
- LACRUZ BERDEJO, J. L. *Elementos de Derecho Civil II. Derecho de Obligaciones*. Vol. Segundo. Madrid, 1999.

- LANGLE, E. *Manual de Derecho Mercantil español*, Barcelona, 1950.
- LARGO GIL, R. "La Insolvencia de las empresas de servicios de inversión" *Estudios de sobre la Ley Concursal, Libro homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2005.
- LARGO GIL, R. "La insolvencia de las empresas de servicios de inversión", *RDBB*, Num 93, Año XXIII, enero-marzo 2004.
- LASARTE ALVAREZ, C. *Manual sobre protección de consumidores y usuarios*, Madrid, 2003.
- LASARTE ALVAREZ, C. *Principios de Derecho Civil*, Madrid, 1996.
- LAWTON, E., L. "French Bankruptcy Reform: Creditors' Comités in la procedure de Sauvegarde",  
E Mail: davidlawton@sbcglobal.net
- LA CASA, R. "Apuntes sobre el concurso de las fundaciones", *RDCyP*, Num 5, 2006.
- LECUYER, H./ LUCAS, F-X. *La loi de sauvegarde article par article*, Paris, L.G.D.J., 2006.
- LE CORRE, P-M. *Droit et pratique des procédures collectives*, Paris, Dalloz, 2006.
- LEÓN SANZ, F. J. ART. 71 "Acciones de Reintegración", en ROJO-BELTRÁN *Comentario de la Ley Concursal*, Civitas, Madrid, 2004.
- LEÓN SANZ, F. J. "Las acciones de reintegración y el contrato de factoring", *Estudios sobre la Ley Concursal, Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2004.
- LEÓN SANZ, F. J. "El régimen de reintegración concursal de las garantías financieras », *AdC*, 2005.
- LIENHARD, A. *Sauvegarde des entreprises en difficulté*, Paris, Delmas, 2007.
- LIENHARD, A./ PISONIO, P. *Code des procédures collectives. Commenté*, Paris, Dalloz, 2007.
- LIGHTMAN, J./ MOSS, G./SNOWDEN, R./FLETCHER, I./ANDERSON, H. *The law of administrators and receivers of companies*, United Kingdom, Sweet & Maxwell, 2007.
- LINARES GIL, M.I. "La incidencia en la posición de los acreedores públicos en el concurso del proyecto de ley sobre concurrencia y prelación de créditos en caso de ejecuciones singulares", *RDCyP*, Num 6, 2007.
- LINARES GIL, M.I. "Créditos tributarios en la Ley Concursal, Ley General Tributaria y Ley General Presupuestaria: ¿una contrarreforma?", *RDCyP*, Num 1, 2004.
- LOBATO, M. *La reserva de dominio en la quiebra*, Civitas, 1997.
- LÓPEZ APARCERO, A. *Doctrina judicial sistematizada sobre la Ley Concursal: selección jurisprudencial de los juzgados de lo mercantil*, Madrid, Thomsom-Civitas, 2006.
- LÓPEZ APARCERO, A. "Reflexiones sobre el estatuto jurídico del acreedor que titula créditos subordinados", *RDCyP*, Num 4, 2006.

- LÓPEZ COMBARROS, J.L. "Las obligaciones contables y de auditoría del suspenso", *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, Tomo I, 2005.
- LÓPEZ- BARAJAS PEREA, I. "La ejecución general administrativa de las entidades aseguradoras y la nueva ley concursal" *La Ley*, Núm. 5885, Año XXIV. Martes, 4 de noviembre de 2004.
- LÓPEZ- BARAJAS PEREA, I./ GÓMEZ - SANCHÁ TRUEBA, I. "Especialidades del concurso de las entidades financieras tras la nueva Ley Concursal". *RdM*, octubre – diciembre de 2004, Núm. 254.
- LÓPEZ JIMENEZ, J.Mª., MUÑOZ DE BENAVIDES, C. "Principales novedades de la Ley 41/2007 con relación al ámbito hipotecario y el sistema financiero", *Diario La Ley*, Año XXIX, Núm., 6864, 18 de enero de 2008, La Ley.
- LÓPEZ VILAS, R. "Los requisitos de la compensación como forma de pago y el mecanismo de la compensación Bancaria", AAVV, *Estatutos de Derecho Bancario y Bursátil*, Tomo II, La Ley, 1994
- LOPUCKI, L.M. "The myth of the residual owner: an empirical study", [www.lopucki.com](http://www.lopucki.com),
- LOPUCKI, L.M. "Universalism Unravels" (University of California, Los Angeles, School of Law) Law & Economics, Research Paper Series, Research Paper Num 05-13 en *The Social Science Research Network Electronic Paper Collection* <http://ssrn.com/abstract=732123>,
- LOPUCKI, L.M. "Global and out of control" (University of California, Los Angeles, School of Law), Public Law & Legal Theory Research Paper Series, Research Paper Num 05-8, en *The Social Science Research Network Electronic Paper Collection*, <http://ssrn.com/abstract=693601>,
- LOPUCKI, L.M. / DOHERTY, J.W. "The Determinants of Professional Fees in Large Bankruptcy Reorganization Cases" en *Journal of Empirical Legal Studies*, enero 2004, <http://www.law.ucla.edu/docs/lopucki-doherty-attorneyfees.pdf>,
- LO CASCIO, G. *Codice del fallimento e delle altre procedure concorsuali*, Milán, Ipsoa, 2007.
- LLOBREGAT HURTADO, M.L. "Sobre si la nueva ley concursal establece o no un marco jurídico adecuado para una mayor intervención de las entidades de capital riesgo", *RDCyP*, Madrid, 2004.
- MACHADO PLAZAS, J. *El concurso de acreedores culpable: calificación y responsabilidad concursal*, Madrid, Thomson-Civitas, 2006.
- MACHADO PLAZAS, J. *El concurso de acreedores culpable(calificación y responsabilidad concursal)*, Estudios de Derecho Concursal, Num 9, Thomson-Civitas, 2006.
- MADRAZO, A. "Comentario a la Constitución y Creación de los juzgados con competencia mercantil, correspondientes a la programación de 2004. La provisión de plazas en los nuevos juzgados. El Real Decreto 1649/2004, de 9 de julio, por el que se dispone la creación de una plaza de magistrado, de la sección octava de la Audiencia Provincial de Alicante, y la creación y constitución de determinados juzgados, todos ellos con competencia mercantil, correspondientes a la programación del año 2004.", en *AdC*, Num 3.
- MADRAZO, J. "La selección de los Magistrados de lo Mercantil", *AdC*, Num 11.

- MADRAZO, J. "Cuentas indistintas" (Art 79), *Comentario a la Ley Concursal*, ROJO/BELTRÁN (dirs.), Tomo I, Civitas, Madrid, 2004.
- MADRID PARRA, A. "El Fondo de Garantía de Inversiones: Una previsión ante situaciones concursales de empresas de servicios de inversión", *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2005.
- MAGRO SERVET, VICENTE "Ley Concursal. La competencia y responsabilidad de la Administración concursal en la ley 22/2003. *La Ley*. Año XXVI. Número 6177.
- MAIRATA LAVIÑA, J. "Panorámica del Anteproyecto de la Ley Concursal de 2001: Convenio y Acciones de Reintegración", *La Ley*, Año XXIII, Num 5640.
- MAIRATA LAVIÑA, J. "Los abogados ante la nueva Ley Concursal". *Iuris*. Núm. 85, Julio-Agosto 2004.
- MAIRATA LAVIÑA, J. "Efectos patrimoniales del concurso en Proyecto de Ley Concursal (II)" *La Ley*. Núm. 5743, 20 de marzo de 2003.
- MANZANARES SECADES, A. "Prenda de dinero y prenda de créditos", *ADC*, 1988, IV.
- MANZANARES SECADES, A. Y VILLORIA RIVERA, I. "Algunos apuntes sobre los créditos subordinados en la nueva ley concursal". *La Ley*. Num 5997, Año XXV Jueves, 15 de abril de 2004.
- MARSHALL, J. *European Cross Border Insolvency*, Sweet & Maxwell, 2005.
- MARTÍN CASTRO, M.P. *El saneamiento y liquidación de las entidades aseguradoras en el concurso de acreedores* Estudios de Derecho Concursal, Num 4, Thomson-Civitas, 2005.
- MARTÍNEAU-BOURGNINAUD, V. *La loi de sauvegarde des entreprises: quelles procédures? Quelles responsabilités?*, Litec-Editions du Juris Classeur, 2007.
- MARTÍNEZ CANELLAS, A. "Comentario del Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 6 de Madrid, de 14 de julio de 2006, que declara el concurso de la sociedad <Afinsa Bienes Tangibles, S.A.>", *RDCyP*, Num 6, 2007.
- MARTÍNEZ ECHEVARRIA, B. "Los bancos se convierten en las primeras víctimas de la ley concursal" *Expansión*, 20 de diciembre de 2004.
- MARTÍNEZ ECHEVARRÍA, B. "Los bufetes piden una interpretación de la Ley Concursal "más razonable" para los bancos" *Expansión*, martes 21 de diciembre de 2004.
- MARTÍNEZ ESCRIBANO, C. "Modernización del Mercado Hipotecario", *RDBB*, Num 104.
- MARTÍNEZ ESCRIBANO, C. "La prelación de créditos tributarios en el concurso (un intento de coordinación entre la normativa tributaria y la Ley Concursal" *AdC*, Num 7.
- MARTÍNEZ FLORES, A. "Art. 61", *Comentario de la Ley Concursal* ROJO-BELTRÁN Coord., Thomson Civitas 2004.
- MARTÍNEZ NADAL, A. "El Art. 79 de la Ley 22/2003 y la problemática jurídica de las cuentas bancarias indistintas en el concurso", *RDCyP*, Num 4, 2006.
- MARTÍNEZ ROSADO, J. "La compraventa a plazos de bienes muebles con reserva de dominio en el concurso", *RDCyP*, Num 2/2005, *La Ley*.



- MARTÍNEZ ROSADO, J. "Comentario a la Sentencia Num 35, de 22 de marzo de 2005, del Juzgado de lo Mercantil Num 5 de Madrid, relativa a la clasificación de los créditos que gozan de fianza de tercero", *RDCyP*, Num 3, 2005.
- MASSAGUER FUENTES, J. *La reintegración de la masa en los procedimientos concursales*, Barcelona, 1986.
- MASSAGUER FUENTES, J., "Aproximación al régimen de los efectos del concurso sobre los actos perjudiciales para la masa activa: la reintegración de la masa", *Estudios sobre la Ley Concursal, Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2004.
- MATEU DE ROS, R. "El sector financiero y la legislación española sobre consumidores y competencia", *RDBB*, Num 72, 1998.
- MATEU DE ROS, R. "El Consentimiento y El Proceso de Contratación Electrónica" en *Derecho de Internet*. AAVV. Elcano (Navarra).
- MCDONALD HENRY, S. *The new bankruptcy code: cases, developments, and practice insights since BAPCA*, Chicago, American Bar Association, Section of Business Law, 2007
- MEDINA FERNÁNDEZ-ACEYTUNO, V. "Presente y futuro de las acciones de reintegración". *La Ley*. 1994.
- MENDEZ NIETO, J. y AGRAZ CASLA, D. "Insolvencias Punibles. Concepto, regulación y diferencia con otras figuras análogas". *La Gaceta de los Negocios*. Núm. 153. 2004, 4 de marzo de 2004
- MERCADAL, F. "La determinación del centro de intereses principales de sociedad española dominada por sociedad extranjera (A propósito del Auto del Juzgado de lo Mercantil Num 4 de Barcelona de 23 de abril de 2007)", *AdC*, Num 12.
- MERCADAL, F. "Comentario al Art. 2", *Comentarios a la Ley Concursal*, AAVV, Barcelona, 2004.
- MERINO MERCHAN, J. "El Pacto de Arbitraje en el Comercio Electrónico", *Revista de Comercio Electrónico*, Num 25, marzo de 2002.
- MEZQUITA, M<sup>ª</sup>D. "El crédito refaccionario en la Ley Concursal", *AdC* Num 6.
- MIGUENS PONS DE LA VEGA, H. J. "La ocupación de las sociedades finales de la quiebra de la sociedad Barcelona Traction. Lecciones nuevas de un viejo caso concursal de grupos de sociedades en crisis en el derecho español". *RdM*. Núm. 223. Enero-Marzo 1997.
- MIGUENS PONS DE LA VEGA, H. J. "La responsabilidad patrimonial en los concursos de grupos de sociedades en el ámbito de la CEE", *RDBB*. Num 61, Año XV, Enero Marzo 1997.
- MILLAN, A. Y ENRIQUEZ, B. "Concursal. Responsabilidad de los administradores y directivos de empresas ante la nueva Ley Concursal". *Economist & Jurist*, Julio-Agosto.
- MILLER, F.H./ HARRELL, A.C. *The ABCs of the UCC. Related insolvency law*, Chicago, III, American Bar Association, Section of Business Law, 2006.
- MIRALLES GÓMEZ, A. "La integración de la masa de la quiebra y la publicidad registral inmobiliaria". *RdM*. Núm. 224. Año 1997.
- MOCHÓN, F., *Economía, Teoría y Política*, McGraw Hill, 2ª edición.
- MONCAYO, J. "La Gran Depresión", en *Historia y Vida*, Num 458, Grupo Godó, Barcelona, 2006.

- MONTÁNCHEZ RAMOS, M. "Algunas reflexiones respecto del pacto de reserva de dominio", *Centro de Estudios Registrales*, Madrid 2006.
- MONTES PENADES, V. "El régimen de los créditos subordinados en la Ley Concursal", *AdC*, Num 1.
- MONTES PENADES, V. "Alteraciones en la administración, gestión y disposición del patrimonio del concursado por efecto de la declaración y tramitación del concurso", *AdC*, Num 11.
- MORÁN BOVIO, D. *Guía legislativa de Uncitral sobre el régimen de la insolvencia*, Madrid, La Ley, 2007.
- MORILLAS JARAMILLO, M.J. *El concurso de las sociedades*, Madrid, 2004.
- MORILLAS JARAMILLO, M.J. "Sociedades en situación concursal y normas de conducta de sus administradores", *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2005.
- MORILLAS JARAMILLO, M.J. "Responsabilidad concursal de administradores y liquidadores: balance del primer bienio de vigencia de la Ley Concursal", *RDCyP*, Num 6, 2006.
- MOSS, G./WESSELS, B. (dir) *EU banking and insurance insolvency*, Oxford University Press, 2006.
- MOSS, G. "Skeleton argument on behalf of the petitioner", July 2002  
[http://www.iiiglobal.org/country/european\\_union/Enron\\_Directo\\_Skel.pdf](http://www.iiiglobal.org/country/european_union/Enron_Directo_Skel.pdf),
- MOYA JIMÉNEZ, A. *La responsabilidad de los administradores de empresas insolventes*, Bosch, 2006.
- MUÑOZ PAREDES, M. L. "Sobre la separación de dinero en quiebra", *RDBB*, Año XXIII, abril-junio 2004.
- MUÑOZ PLANAS, J. M. "Repercusiones del concurso de la sociedad sobre la responsabilidad de los administradores". *RdM*. Num 250, Oct-Dic, Madrid 2003
- NAVARRO COMOLLÓN, A.J. *Las funciones, especialmente económicas de la administración concursal en los procedimientos de insolvencia: una visión comparada con la regulación de los EEUU*, Zaragoza, Copy Center Digital, 2006.
- NICKLES, S.H/ ESPTEIN, D. *Bankruptcy and related law: including BAPCA*, St. Paul, MN, Thomson West, 2006.
- NIGRO, A. "La insolvencia de las familias en derecho italiano", *AdC*, Num 12.
- NOVAL PATO, J. *El Informe de la Administración Concursal (con referencia también a la documentación complementaria)*, Colección Ramón & Cajal, La Ley, 2008.
- NOVAL PATO, J. "Directiva sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pago y liquidación de valores", *RDBB*, Num 71, 1998.
- OLIVENCIA RUIZ, M. *Terminología jurídica en la Ley Concursal*, Madrid, Iustel, 2006.
- OLIVENCIA RUIZ, M. "Reforma Concursal Española y Doctrina Jurídica", *RDCyP*, Num 1, 2004.
- OLIVENCIA RUIZ, M. "Facultades del Juez y voluntad de las partes en el procedimiento de declaración del concurso", *RPJ*, Núm. XVIII, 2004.

- OLARRA ZORROZÚA, J. C. "Acumulación objetiva de acciones y juzgados de lo mercantil; ¿Una laguna legal?" *La Ley*. Núm. 6173, año XXVI. Viernes 21 de enero de 2005
- OLAVARRÍA TÉLLEZ, A. "Créditos con garantía real", *Estudios sobre la Ley Concursal*, Tomo IV, Marcial Pons, 2005
- ORDIZ FUENTES, M<sup>a</sup> C. "La clasificación del crédito tributario en caso de liquidación concursal", *Tribuna fiscal*, Num 185, marzo 2006.
- ORTEGA PARRA, S. *La aplicación del resultado en las sociedades de capital*, Valencia, 2006.
- PANTALEÓN PRIETO, F. "Prenda de créditos: nueva jurisprudencia y tarea para el legislador concursal" *La Ley* 1997-6.
- PANTALEÓN PRIETO, F. "Cesión de Créditos". *Nuevas Entidades, figuras contractuales y garantías en el mercado financiero*. UREBA, BONARDELL, G<sup>a</sup> VILLASVERDE (coord.), Madrid, 1996, 5<sup>a</sup> ED.
- PASCUAL, C. "La segunda instancia mercantil contará con jueces especializados" *La Gaceta Legal y Fiscal*. Lunes, 21 de febrero de 2005
- PAZ-ARES, C. y GARCIMARTÍN, F. "Conflictos de leyes y garantías sobre valores anotados en intermediarios financieros", *RdM*, Num 238, 2000.
- PAZ-ARES, J.C. "Sobre la infracapitalización de las sociedades", *ADC*, Vol. 36, Num 2, 1983.
- PAZ-ARES RODRÍGUEZ, M.J. "La negociación del convenio anticipado de acreedores como causa de "suspensión" del deber de instar el concurso, *Diario la Ley*, Núm. 7264, 19 octubre de 2009.
- PEINADO GRACIA, J.I./VALENZUELA GARACH, J, (Coords.) *Estudios de Derecho concursal*, Barcelona, Marcial Pons, 2006.
- PELLEGRINO, G. *Fallimento delle società. Riforma del diritto societario e della legge falimentare*, Padova, CEDAM, 2007.
- PEÑAS MOYANO, M.J., "Régimen concursal especial aplicable a las entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras" *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2005.
- PERALES VISCASILLAS, P. "Los efectos del concurso sobre los convenios arbitrales en la Nueva Ley Concursal 22/2003", *La Ley*, Num 17, 2004.
- PERDICES, A. *Fianza y Concurso. Las Garantías personales de la Ley Concursal*, Civitas 2005.
- PERDICES, A. "La clasificación de los créditos personalmente garantizados", *AdC*, Num 3.
- PERDIGUERO BAUTISTA, E. "La especialización judicial mercantil. Avanzando hacia una justicia ágil, moderna y eficaz", *RDCyP*, Madrid, 2004.
- PETEL, P. *Procedures collectives*, Paris, Dalloz, Collection Cours, 2006.
- PEYRAMURE, P./ SARDET, P. *L'entreprise en difficulté*, Paris, Delmas, 2006.
- PIÑEL LÓPEZ, E. "La ley Concursal y las entidades de crédito", *Estudios sobre la Ley Concursal, Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2005.

- PIÑEL LÓPEZ, E. "La reintegración concursal y las operaciones financieras", *RDCyP*, Madrid, 2008.
- PIÑOL ESPASA, J.A. "Miembros del Mercado Español de Deuda del Estado: Delimitación y Caracterización (Análisis Legislativo)", en *RDBB*, octubre-diciembre 1995, Num 60.
- PRIETO ESCUDERO, M. "El concepto de privilegio del crédito", *RDP*, Num 1-2, 2006.
- PRIETO ESCUDERO, M. "Crítica a los privilegios del crédito fuera del concurso de acreedores", *Actualidad Civil*, Num 2, 2007.
- PRIETO GARCÍA-NIETO, I. *Legislación concursal con concordancias, resoluciones judiciales sistematizadas y formularios*, Pamplona, Dapp. Distribución y Asesoramiento, 2007.
- PULGAR EZQUERRA, J. *El Concurso de Acreedores, La Declaración*, La Ley, 1ª Edición, 2009.
- PULGAR EZQUERRA, J. "Modificaciones estructurales y concurso de acreedores en el marco de la Ley 3/2009, de 3 de abril", *Diario la Ley*, Núm. 7265, 20 octubre de 2009.
- PULGAR EZQUERRA, J. "Rescisión concursal y refinanciaciones bancarias", *Diario La Ley*, Num 7097, Sección Doctrina, 21 de enero de 2009, Año XXX, La Ley.
- PULGAR EZQUERRA, J. "Refinanciaciones de deuda y concurso de acreedores: la ausencia de escudos protectores y el fraude del artículo 10 de la Ley del Mercado Hipotecario", *Diario la Ley*, Núm. 6963, 9 de junio de 2008.
- PULGAR EZQUERRA, J. "Los concursos de acreedores sin masa activa *ab initio*: un problema a resolver", *Diario La Ley*, Num 6696, 9 abril de 2007.
- PULGAR EZQUERRA, J. "Licitud y temporalidad de los acuerdos amistosos extrajudiciales: riesgos para los intervinientes en un eventual concurso", *RDCyP*, Num 5, 2006.
- PULGAR EZQUERRA, J. *La declaración del concurso de acreedores*, Colección Ramón y Cajal, Madrid, La Ley, 2005.
- PULGAR EZQUERRA, J. "Algunas consideraciones en torno a la entrada en vigor de la nueva legislación concursal (Ley 22/2003 y Lorc 8/2003, de 9 de julio)", *Diario la Ley*, Núm. 6094, 27 de septiembre de 2004.
- PULGAR EZQUERRA, J./ALONSO UREBA/ALONSO LEDESMA/ALCOVER (Coords.) *Comentarios a la legislación concursal*, Madrid, Dykinson, 2004.
- PULGAR EZQUERRA, J. "El Proyecto de Ley de Medidas de Lucha contra la Morosidad en las Operaciones Comerciales y la nueva legislación concursal", *Actualidad Jurídica Aranzadi*, Núm 604, Año XIII, 18 de diciembre de 2003.
- PULGAR EZQUERRA, J. *Estudios sobre el Anteproyecto de la Ley Concursal de 2001*, Madrid, Dilex, 2002.
- PULGAR EZQUERRA, J. *Derecho concursal. Estudio sistemático de la Ley 22/2003 y de la Ley 8/2003, para la reforma concursal*, Madrid, Dilex, 2002.

- PULGAR EZQUERRA, J. "El acreedor hipotecario en el anteproyecto de Ley concursal de 2001", *AC* XXXII, 2002.
- PULGAR EZQUERRA, J. "El proyecto de Ley Concursal de 2002: una aproximación crítica", *Actualidad Jurídica Aranzadi*, Num. 550 Año XII, 24 de octubre de 2002.
- QUINTÁNS EIRAS, M. *La liquidación administrativa de entidades aseguradoras*, Fundación Mapfre Estudios, Madrid, 2005.
- RAJAK, H. *Company liquidations*, London (Sweet & Maxwell), 2006.
- RAJANI, S. *Insolvency costs and fees*, London, Butterworths, 2006.
- RAMIREZ, J. A. *La Quiebra*, Tomo I, Tomo II y Tomo III Barcelona, 1998.
- RAMÓN IBÓS, T. *Sinopsis de la Ley Concursal*, Barcelona, Bosch, 2006.
- RAMÓN SALELLES, J. "La vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas en el concurso" *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia Marcial Pons*, 2005.
- RECALDE CASTELLS, A. "La retroacción de la quiebra y la cuenta corriente bancaria", *La Ley*, Núm. 3112, Año 1992
- RECALDE CASTELLS, A., y DE DIOS MARTÍNEZ, L.M. "Los pactos parasociales en la Ley de Transparencia: Una cuestión polémica", *La Ley*, Num 5929, año 25, viernes 29 de enero de 2004.
- RECALDE CASTELLS, A. "Tutela de los inversores ante procedimientos concursales de las entidades gestoras del Mercado de Deuda Pública o de las entidades adheridas al SCLV: nuevo régimen legal en España", *RDBB*, Num 54.
- RECALDE CASTELLS, A. "La separación concursal de créditos que han sido objeto de cesión en el factoring", *Estudios sobre la Ley Concursal, Homenaje a Manuel Olivencia, Marcial Pons*, 2004.
- REVILLA, F. "El fraude a los principios concursales. El caso de los créditos ordinarios no incluidos en el pasivo", *AdC*, Num 9.
- REDONDO, F. "La oposición del deudor a la calificación del concurso", *AdC*, Num 8.
- ROCA GUILLAMÓN, J. "Mas garantías para las operaciones financieras" en *Expansión* de 5 de mayo de 2008.
- RODRÍGUEZ ACHUTEGUI, E. "Legitimación del acreedor para solicitar la acumulación de concursos de sociedades que forman parte de un mismo grupo", *La Ley*, Año XXVI, Número 6188, viernes 11 de febrero de 2005.
- RODRÍGUEZ ACHUTEGUI, E. "El privilegio general del Art. 91.4 de la Ley Concursal", *Repertorio de Jurisprudencia Aranzadi*, Num 3, 2006.
- RODRIGUEZ MARQUEZ, J. *La Hacienda Pública y los procesos concursales*, Navarra, Aranzadi, Cizur-Menor, 2006.
- RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, S. "La subordinación de los créditos de los socios en las sociedades de capital", *AdC*, Num 12.
- ROJO AJURIA, L. "Comentario a la STS de 19 de septiembre de 1987", *CCJC*, 1987, Num 15 (septiembre-diciembre)

- ROJO AJURIA, L. *La compensación como garantía*, Madrid, 1992
- ROJO, A./BELTRÁN, E. *Legislación concursal*, Aranzadi, Pamplona 2010.
- ROJO, A. / BELTRÁN, E., Coord. *Comentario a la Ley Concursal*, Civitas, Madrid, 2004.
- ROJO, A. “La reforma del Derecho concursal italiano y el Derecho concursal español: un apunte de Derecho comparado desde una perspectiva española”, AAVV., *Le nuove procedure concorsuali per la prevenzione e la sistemazione delle crisi di impresa*, Milán, Giuffrè, 2007.
- ROJO, A. “La cultura concursal”, *Tribuna del Derecho*, Num 33, 2007.
- ROJO, A. “Crisis de la empresa y reforma de los procedimientos concursales: la experiencia española”, AAVV., *Crisi dell’impresa e riforme delle procedure concorsuali*, en la colección *Problemi attuali de diritto e procedura civile*, Num 20, *Centro Nazionale di prevenzione e difesa sociale*, Milán, Giuffrè, 2006.
- ROJO, A. “La calificación de los créditos concursales con garantía personal”, en *Boletín del Ilustre Colegio de Abogados de Madrid*, Num 32, enero 2006.
- ROJO, A. “La reforma del derecho concursal italiano y del derecho concursal español (Un apunte de Derecho comparado desde una perspectiva española)”, *AdC*, Num 10.
- ROJO, A. “La calificación de los créditos concursales con garantía personal”, *AdC* Num 7, 2006.
- ROJO, A. “Los grupos de sociedades en Derecho español”, *RdM*, Num 220, 2006.
- ROJO, A. “El derecho concursal transitorio”, AAVV, *Las claves de la ley concursal*, Pamplona, Aranzadi 2005.
- ROJO, A. “El Derecho concursal transitorio”, Quintana/Bonet/García-Cruces, *Las claves de la Ley Concursal*, Cizur Menor, Aranzadi, 2005.
- ROJO, A. “Presupuesto Subjetivo”, en ROJO- BELTRÁN (Coords.), *Comentario a la Ley Concursal*, Madrid, Civitas, 2004.
- ROJO, A. “La legitimación para presentar propuesta de convenio”, en *Revista Jurídica de Cataluña*, 2004.
- ROJO, A. “El contenido del convenio», en *Poder Judicial*, Num especial XVIII, 2004.
- ROJO, A. *El Convenio anticipado*, Cizur Menor, Civitas, 2004.
- ROJO, A. “La adhesión de los acreedores”, *AdC*, Num 1, 2004.
- ROJO, A. *La reforma de la legislación concursal*, Marcial Pons, Madrid, 2003.
- ROJO, A. “La pérdida del derecho de voto en el caso de adquisición de crédito concursal”, *AdC*, Num 12.
- ROJO, A./CAMPUZANO A.B./BELTRÁN, E. *Legislación y jurisprudencia concursales*, Aranzadi, Pamplona, 1997.
- ROJO, A./AGUILERA ANEGÓN, G. *El anteproyecto de ley concursal y el registro de la propiedad: (borrador del anteproyecto de 1995)*, Centro de Estudios Registrales, 1997.

- ROJO, A. "La tramitación escrita del convenio en la quiebra y en la suspensión de pagos", *Estudios de Derecho mercantil en homenaje al Prof. M. Broseta Pont*, Tirant lo Blanch, Valencia, 1995.
- ROJO, A. "Reintegración de la masa", en *Enciclopedia Jurídica Básica*, Vol. IV, Madrid, 1995.
- ROJO, A. "La declaración judicial de la suspensión de pagos", *Estudios de Derecho Bancario y Bursátil, Homenaje a E. Verdura y Tuells*, Tomo III, Madrid, La Ley, 1994.
- ROJO, A. "Aspectos civiles y mercantiles de las crisis bancarias", AA.VV., *Aspectos jurídicos de las crisis bancarias*, Madrid, 1988.
- ROJO, A. "Las opciones del anteproyecto de Ley Concursal de 1983", *Revista de la Facultad de Derecho de la Universidad Complutense de Madrid*, Num monográfico 8, 1985.
- ROJO, A. "Crisis de la empresa y crisis de los procedimientos concursales" en *Revista de Derecho comercial y de las obligaciones*, 1981.
- ROJO, A. "Introducción al sistema de reintegración de la masa de la quiebra", *RDM*, 1979.
- ROJO, A. "Notas para la reforma de la legislación concursal", *Revista de Derecho mercantil*, 1975.
- ROMERA ROBLES, M. "Secondary Buy Outs", *Revista Española de Capital Riesgo*, Num1/2007.
- ROMERO, B. *El concurso de acreedores y las cesiones de créditos*, Estudios de Derecho Concursal, Thomson-Civitas, Num 3, 2005.
- ROMERO FERNÁNDEZ, J.A., *Aproximación al estudio de la responsabilidad civil de los administradores concursales*, Secretariado de Publicaciones de la Universidad de Sevilla, 2ª Ed., 2009.
- ROMERO SANZ DE MADRID, C. *Derecho Concursal*, Thomson-Civitas, Madrid, 2005.
- ROSELL, C. "Concursal Régimen de los Derechos Reales de garantía en la Nueva Ley Concursal". *Economist & Jurist*. Noviembre.
- ROUILLON, A.N. *Régimen de concursos y quiebras*, Buenos Aires, Astrea, 2006.
- RUBIO VICENTE, P. "Prevención de la insolvencia y propuestas de reforma" *RDCyP*, Num 4, 2006.
- RUIZ BACHS, S. "Acuerdos marcos de compensación contractual, garantías financieras y compensación (Comentario a la SAP Barcelona 30 de septiembre de 2008)", *RDMV*, Num 4-2009,
- RUIZ OJEDA, A. *La concesión de obra pública*, Civitas, 2006.
- RUIZ SOROA, J.M. "Los créditos marítimos privilegiados y el concurso de acreedores", *RDCyP*, Num 6, 2007.
- RUIZ-RICO, C. "En torno a los controvertibles créditos subordinados", *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons Tomo 4
- SAGRERA TIZÓN, J.M. *Comentarios a la Ley de Suspensión de Pagos*, Barcelona. Bosch, 1989.
- SAGRERA, SALA, FERRER, Coord. *Comentarios a la Ley Concursal Bosch 2004*

- SAINT-ALARY-HOUIN, C. *Droit des entreprises en difficulté*, Paris, Montchrestien, 2006.
- SALA. A., MERCADAL, F., ALONSO-CUEVILLAS, J., oords., *La Nueva Ley Concursal*, Bosch, 2004.
- SÁNCHEZ ALVAREZ, M.Mª. "El concepto de grupo en la Ley Concursal", *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Tomo 2, 2004.
- SÁNCHEZ CALERO, F. *La junta general en las sociedades de capital*, Madrid, 2007.
- SÁNCHEZ CALERO, F. *Instituciones de Derecho Mercantil*, Mc Graw Hill, Madrid, 2004, 26ª Edición.
- SÁNCHEZ CALERO, F. "El fondo de garantía de depósitos bancarios", *RDBB*, Num 1, Enero-Marzo 1981.
- SÁNCHEZ CALERO, F. "La subordinación legal de créditos en caso de concurso de una sociedad", *Estudios de Derecho concursal. Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2004.
- SÁNCHEZ CALERO, F. "Las crisis bancarias y la crisis del Derecho concursal. Orientaciones de política legislativa en el momento presente", *RDBB*, Num 11, julio-septiembre 1983.
- SÁNCHEZ- CALERO, J., / GUILARTE GUTIÉRREZ, V, Dir. *Comentarios a la Legislación Concursal*, Lex Nova, 2004.
- SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J. "Refinanciación y reintegración concursal", *AdC*, 20, mayo de 2010.
- SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J. "Art. 2º", *Comentarios a la Legislación Concursal* (SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., / GUILARTE GUTIERREZ, J., Coord.), Lex Nova, 2005.
- SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J. "Art. 5º", *Comentarios a la Legislación Concursal* (SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., / GUILARTE GUTIERREZ, J., Coord.), Lex Nova, 2005.
- SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J. *El Contrato autónomo de garantía.. Las garantías a primera demanda*, Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, 1995.
- SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J. "Algunas cuestiones concursales relativas a los grupos de sociedades", *AdC*, Num 5.
- SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J. "La insolvencia de los grupos como posible labor futura de la CNUDMI", *AdC*, Num 6.
- SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J. "Pignoración de saldos de depósitos bancarios e inmovilización de saldos de anotaciones en cuenta", en *Nuevas entidades, figuras contractuales y garantías en el mercado financiero*, Madrid, 1990.
- SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J. "Discrepancias en cuanto al tratamiento de los *whistleblowers*", *RDBB*, Num 103.
- SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J. "De nuevo y hasta cuando, ¿Qué son las Cajas de Ahorros? (Comentario a la STS de 17 de enero de 2006. Ponente: Excmo. Sr. D. Óscar González González)", *RDBB*, Num 103.
- SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J. "La convocatoria de la junta general ante la suspensión de los administradores sociales (Comentario al Auto número 106/2007 del Juzgado de lo Mercantil número 7 de Madrid, de 29 de marzo de 2007)", *AdC*, Num 12.



- SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., "Los cambios que afectan a la propuesta anticipada de convenio", Intervención en la Jornada "La reforma de la Ley Concursal: Real Decreto-Ley 3/2009", celebrada el 13 de mayo de 2009 en la UCM, documento en [www.ucm.es/sprints](http://www.ucm.es/sprints).
- SÁNCHEZ, E. Y ECHEVARRI, J. "En portada Insolvencia empresarial y nuevo Derecho del Trabajo en la Ley Concursal". *Economist & Jurist*. Dic-Enero.
- SÁNCHEZ GIMENO, S. "La retribución de los administradores de sociedades de capital y las relaciones de prestación de servicios distintos al desempeño del cargo en caso de concurso de acreedores", *AdC*, Num 8.
- SÁNCHEZ RUS, H. / SÁNCHEZ RUS, A. "La ejecución de las garantías en el Concurso", *AdC*, Num 3.
- SÁNCHEZ RUS, H. / SÁNCHEZ RUS, A. "Paralización de ejecuciones de garantías reales" (Art. 56), ROJO/BELTRÁN (dirs), *Comentario a la Ley Concursal*, Tomo I, Civitas, Madrid, 2004.
- SANJUAN MUÑOZ, E. "Refinanciación de deuda tras la reforma concursal. Apuntes a la reforma del Real Decreto 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica", *Diario La Ley*, Num. 7189, 4 junio de 2009.
- SANJUAN MUÑOZ, E. "El arrendamiento financiero como crédito en el concurso", *RDCyP*, Num 4, 2006.
- SANJUÁN MUÑOZ, E. "Ingeniería financiera y derecho concursal", *RDCyP*, Num 6, 2007.
- SANJUÁN MUÑOZ, E. "La entidad de crédito frente al concurso", *La Ley*, Num 6163, Año XXVI, 7 de enero de 2005
- SANZ CABALLERO., J.I. *Derivados Financieros*, Madrid, 2000.
- SARAZÁ, R. "Responsabilidad concursal y grupos de sociedades", *AdC*, Num 10.
- SARMIENTO RAMOS, J., *Concurrencia y prelación de créditos en caso de ejecución singular según el Proyecto de Ley de 21 de junio*, 2007, Civitas.
- SASTRE PAPIOL, S. "Los Créditos Subordinados" *Estudios de Derecho concursal. Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, 2004.
- SASTRE PAPIOL, S. *Comentarios a la Ley Concursal* SAGRERA, SALA, FERRER, Coord. Bosch 2004.
- SEALY, L./ NILDMAN, D. *Annotated guide to the insolvency legislation*, London (Sweet & Maxwell), 2006
- SEBASTIÁN QUETGLAS, R. *El concurso de acreedores del grupo de sociedades*, Estudios de Derecho Concursal, Thomsom-Civitas, 2009.
- SEBASTIÁN QUETGLAS, R. La insolvencia de los grupos de sociedades en la Ley Concursal. *Revista ICADE de las Facultades de Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales*, Num. 61, enero-abril 2004.
- SEBASTIÁN CHENA, V. "La Ley Concursal en esquemas". *Iuris*. Núm 85, julio-agosto 2004
- SCHIANO, G. *Il diritto fallimentare riformato: commento sistematico*, Padova, CEDAM, 2007.

- SCHMERLER, CH./SILKENAT, J. *The Law of international insolvencies and debt restructuring*, Oxford University Press, 2006.
- SCHMIDT, K. "La reforma del Derecho concursal italiano y el Derecho concursal alemán (Un apunte de Derecho comparado desde una perspectiva alemana), en *AdC*, Num 10
- SOMMER, H.J. *Consumer bankruptcy law and practice*, Boston, MA, National Consumer Law Center, 2006.
- SIERRA GIL DE LA CUESTA "Nulidad del negocio jurídico surgido de la novación de un préstamo usurario". *La Ley*. Núm. 6142, Año XXV. Martes, 7 de diciembre de 2004
- SILKENAT, J.R./SCHMERLER, C.D. (Dir.) *The law of international insolvencies and debt restructurings*, Dobbs Derry, N.Y., Oceana Publications, 2006.
- SITARZ, D. *Personal bankruptcy simplified; the new 2005 Bankruptcy act*, Carbondale, III, Nova Pub, Co., 2006.
- SOLAR, D. "1929, la quiebra de Wall Street. Cataclismo Mundial", Num 72, *La aventura de la Historia*, Arlanza Ediciones, Madrid, octubre de 2004.
- SUAREZ-LLANOS GÓMEZ, L. "El presupuesto objetivo del concurso: el estado de insolvencia", *Las claves de la Ley Concursal*, Aranzadi, 2005.
- SYLOS LABINI, P., *Las fuerzas del Desarrollo y del Declive*, Libros de Economía Oikos, 1988
- TABB, C.J./BRUBAKER, R. *Bankruptcy law: principles, policies, and practice*, Newark, NJ, Lexis Nexis Matherw Bender, 2006.
- TAPIA HERMIDA, A. "Las normas de protección de la clientela en el Mercado de Valores: la Orden de 25 de octubre de 1995", *RDBB*, Num 60, 1995.
- TAPIA HERMIDA, A. *La Emisión de Obligaciones en ALONSO UREBA, DUQUE DOMINGUEZ, ESTABAN VELASCO, GARCÍA VILLAYERDE, SÁNCHEZ-CALERO "Derecho de Sociedades Anónimas". Volumen 3, Madrid 1998*
- TIRADO, I. *Los administradores concursales*, Thomsom-Civitas, 2005.
- TIRADO, I. "El sistema de elección de los administradores concursales", *AdC*, Num 3.
- TIRADO, I. "De nuevo sobre el sistema de nombramiento de los administradores concursales", *AdC*, Num 5.
- TIRADO, I y GARCÍA GUTIERREZ, L. "La aplicación del Reglamento Comunitario sobre procedimientos de insolvencia por los tribunales de los Estados Miembros", *AdC*, Num 6.
- TOMILLO, J-GOZALO, V, "Comentario al Art. 124", en ROJO-BELTRÁN (Coords.), *Comentario a la Ley Concursal*, Thomsom-Civitas, 2004.
- TORRALBA, E. "La Ley sobre saneamiento y liquidación de entidades de crédito", *AdC*, Num 6, 2005.
- TORRENT, A. *Manual de Derecho Romano*, Zaragoza, 1987.
- TORRES ESCAMEZ, S. *La Emisión de Obligaciones por Sociedades Anónimas*. Madrid, 1992.
- TREISTER, G. *Fundamentals of bankruptcy law*, Philadelphia, PA, ALI-ABA, 2006.

- TRIGO SIERRA, E. / CAMBRONERO GINÉS, A. "Aspectos Procesales e internacionales de la Ley Concursal". *La Ley*. Núm. 5996. Año XXV, Miércoles 14 de abril de 2004
- TRIGO SIERRA, E. / GUTIERREZ, E. "Aplicación en España del Reglamento 1346/2000 sobre procedimiento de insolvencia: inscripción automática en el registro mercantil y publicación en el BOE de la resolución de apertura del concurso dictada por un tribunal comunitario", *Actualidad Jurídica (Uria Menéndez)*, Num 13, enero 2006
- TRUJILLO DÍEZ, I. J. *Los efectos del concurso sobre el contrato de cuenta corriente*. Pamplona, 2003
- ULL SALCEDO, M.V. *Los costes del nuevo procedimiento concursal*, Madrid, Dykinson, 2006.
- URIA, R. *Derecho Mercantil*, 28ª Edición, Madrid, 2002.
- URIA, R./ MENÉNDEZ, A./ OLIVENCIA, M. *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, Madrid, 2000.
- URIA FERNÁNDEZ, F. "La titulización y los derechos de crédito de los concesionarios. El problema del concurso del cedente", *RDCyP*, Num 5, 2006.
- VAQUERO LÓPEZ, M.C. "El centro de intereses principales del deudor en los grupos de sociedades: una reflexión a la luz de la doctrina del TJCE en el asunto Eurofood" *RDCyP*, Num 6, 2007.
- VAN GALEN, R. "The European Insolvency Regulation and Groups of Companies" [http://www.iiiglobal.org/country/european\\_union/Cork\\_paper.pdf](http://www.iiiglobal.org/country/european_union/Cork_paper.pdf),
- VAN HEMMEN ALMANZOR, E. "Análisis Institucional y Económico de la Nueva Ley Concursal".
- VARONA, J-E., y ARRANZ, C. "La responsabilidad tributaria de los administradores concursales", *AdC*, Num 8.
- VÁZQUEZ IRUZUBIETA, C. *Comentarios a la Ley Concursal*, Dijusa, 2003.
- VÁZQUEZ CUETO, J.C. *El régimen de los intereses devengados por créditos concursales tras la declaración de concurso*, Thomsom Reuters, Civitas, 2009.
- VÁZQUEZ CUETO, J.C. "Los repos celebrados entre las entidades de crédito y sus clientes" en *RDBB*, octubre-diciembre 1995, Num. 60.
- VEGA VEGA, A. *El Contrato de Permuta Financiera (SWAP)*, Madrid, 2002.
- VEIGA COPO, A.B. *La verificación de los créditos en el concurso*, Thomsom-Reuters-Civitas, 2009.
- VEIGA COPO, A.B. *Los privilegios concursales*, Granada, Comares, 2006.
- VEIGA COPO, A. B. "La impugnación de la lista de acreedores en el concurso. Los legitimados" *Diario La Ley*, Num. 7161, Sección Doctrina, 24 de abril 2009, Año XXX, Ref. D-141, Editorial LA LEY.
- VEIGA COPO, A.B. "Prenda de Créditos y Negocio Fiduciario – venta en garantía –", *RDBB*, Año XXII, Num 89, 2003.

- VEIGA COPO, A.B. "Los créditos subordinados en la nueva Ley Concursal", *RDBB*, Año XXIII, abril-junio, 2006.
- VEIGA COPO, A.B. "Los créditos privilegiados en la nueva Ley Concursal", *RDBB*, Año XXIII, Enero- marzo, 2004, Num 93.
- VELASCO, G. "La reforma francesa del derecho de las empresas en dificultades", *AdC*, Num 9, 2006.
- VICENT CHULIÁ, F. "El concurso de persona jurídica", *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Madrid, 2004.
- VICENT CHULIÁ, F. "La responsabilidad de los administradores en el concurso", *RDCyP*, Num 4, 2006.
- VIDAL VILLA, J.M., *Hacia una economía mundial*, Plaza Janes, 1990
- VILA FLORENSA, M. Comentario al Art. 71 LC en SALA, MERCADAL, ALONSO-CUEVILLAS, *Nueva Ley Concursal*, Bosch, 2004.
- VILLARUBIAS GUILLAMET, F. "El convenio anticipado en el nuevo proyecto de Ley Concursal". *La Ley*. Núm.5285. Año XXIII, Viernes, 18 de octubre de 2001
- VIRGÓS SORIANO, M y GARCIMARTÍN ALFEREZ, F. J. *Comentario al Reglamento Europeo de Insolvencia*, Civitas, 2003.
- VIRGÓS SORIANO, M y GARCIMARTÍN ALFEREZ, F. J. "Art. 201 Derechos reales y reservas de dominio", "Art. 202 Derechos del Deudor sometidos a registro", "Art. 204. Derechos sobre valores y sistemas de pagos y mercados financieros", "Art. 205. Compensación" *Comentario de la Ley Concursal*, ROJO- BELTRÁN (Coord), Thomsom-Civitas, 2005.
- VIRGÓS/SCHMIT *Informe VIRGÓS/SCHMIT sobre el Convenio relativo a los procedimientos de insolvencia*, [http://www.iiiiglobal.org/country/european\\_union/virgos\\_schmidt.pdf](http://www.iiiiglobal.org/country/european_union/virgos_schmidt.pdf),
- VOINOT., D. *Droit économique des entreprises en difficulté*, Paris, LGDJ, 2007.
- WANK EKWALL, L.L./SMILEY, E.D. *Bankruptcy for business: the benefits, pitfalls and alternatives*, Irvine, CA, Entrepreneur Press, 2007
- WARREN, E. /LAWLESS, R.M. "Los cambios en la normativa concursal estadounidense en 2005: reduciendo parte de la red de seguridad", *RDCyP*, Num 6, 2007.
- WARREN, E./ WESTBROOK, J.L. *The law of debtors and creditors: text, cases, and problems*, New York, Aspen Publishers, 2006.
- WEBER, R. "Can the sauvegarde reform save French Bankruptcy Law? A comparative look at Chapter 11 and French Bankruptcy Law from an agency cost perspective", <http://students.law.umich.edu/mjil/article-pdfs/v27n1-weber.bdf>.
- WESSELS, B. "European insolvency law: statutory scheme or messy mixture?", [http://www.iiiiglobal.org/country/european\\_union/060914Wessels.PDF](http://www.iiiiglobal.org/country/european_union/060914Wessels.PDF),
- WESSELS, B. "The Place of the Registered Office of a Company: a Cornerstone in the Application of the EC Insolvency Regulation", [http://www.iiiiglobal.org/country/european\\_union/060818Wessels.pdf](http://www.iiiiglobal.org/country/european_union/060818Wessels.pdf),

- WESSELS, B. "The European Union Insolvency Regulation. An overview with Trans-Atlantic elaborations", [http://www.iiiglobal.org/country/european\\_union/transatlanticelaborations.pdf](http://www.iiiglobal.org/country/european_union/transatlanticelaborations.pdf),
- WHEELER, M. *International Insolvency Procedures*, Corporate author: KPMG Peat Marwick McLintock.
- WEIL, GOTSHAL & MANGES, LLP *Reorganizing failing businesses: a comprehensive review and analysis of financial restructuring and business reorganization*, Chicago, ABA Section of Business Law, 2006.
- WHALEY, D.J. *Problems and materials on debtor and creditor law*, New York, Aspen Publishers, 2006.
- WOOD, P. *Principles of International Insolvency*, Sweet & Maxwell, 1995
- YANES YANES, P. "La formación de la lista de acreedores en el concurso" *Estudios sobre la Ley Concursal Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Tomo 3
- YTURRIAGA ALCOCER, R. "Sociedad Unipersonal, grupo de sociedades y doctrina del levantamiento del velo", *Boletín del Ilustre Colegio de Abogados de Madrid*, Num. 22, septiembre 2002.
- YZQUIERDO, M. "Los créditos por responsabilidad extracontractual en la Ley Concursal", *AdC*, Num 5.
- ZABALETA DÍAZ, M. *El principio de conservación de la empresa en la Ley Concursal*, Estudios de Derecho Concursal, Num 6, Thomson-Civitas, 2006.
- ZABALETA DÍAZ, M. "El nuevo concordato preventivo italiano: (análisis del régimen jurídico de este instituto concursal tras la reforma introducida por el Decreto Ley Num 35, de 14 de marzo de 2005" *RDCyP*, Num 6, 2007.
- ZAMORANO ROLDÁN, S. *El contrato de swap como instrumento financiero derivado*, Bolonia, 2003.



## **ANEXO 1**

### ***Principales estadísticas elaboradas por el Instituto Nacional de Consumo en materia de concursos***





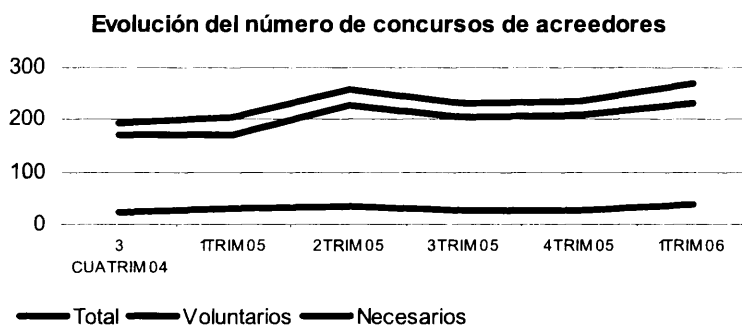
3 de mayo de 2006

**Estadística del Procedimiento Concursal**  
Primer trimestre de 2006. *Datos provisionales*

**El número de deudores concursados alcanza los 270 y aumenta un 32,4% en tasa interanual**

**El 63,4% de las empresas concursadas se concentran en la industria, el comercio y la construcción**

Durante el primer trimestre de 2006 el número de deudores concursados es de 270, lo que supone un incremento del 32,4% respecto al mismo trimestre del año anterior. Por tipo de concurso, 231 fueron voluntarios y 39 necesarios, lo que supone unos incrementos interanuales del 34,3% y del 21,9%, respectivamente. Atendiendo a la clase de procedimiento, los abreviados crecen un 43,3% y los ordinarios un 21%.



**Número de deudores concursados**

	Total	Tasa de variación		
		Intertrimestral	Interanual	Interanual acumulada
<b>Deudores concursados</b>	270	15,38	32,35	32,35
<b>P. física sin actividad empresarial</b>	13	62,50	62,50	62,50
<b>Empresas concursadas</b>	257	13,72	31,12	31,12
P. física con actividad empresarial	2	-60,00	0,00	0,00
Sociedad Anónima (S.A)	66	-5,71	13,79	13,79
Sociedad Limitada (S.R.L)	184	23,49	37,31	37,31
Otras	5	150,00	150,00	150,00
<b>Tipo de concurso</b>				
Voluntario	231	10,53	34,30	34,30
Necesario	39	56,00	21,88	21,88
<b>Clase de procedimiento</b>				
Ordinario	121	2,54	21,00	21,00
Abreviado	149	28,45	43,27	43,27

## Empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio

Durante el primer trimestre de 2006 de los 270 deudores concursados, 257 son empresas (persona física con actividad empresarial y personas jurídicas). La mayor parte de empresas concursadas son Sociedades de Responsabilidad Limitada (el 71,6%).

### Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio\*\*

Tramo volumen negocio	Total	P. Física*	S.A.	S.R.L.	Otras
<b>TOTAL</b>	257	2	66	184	5
<b>Menos de 2</b> (millones €)	165	2	30	129	4
<b>De 2 a 5</b> (millones €)	39	.	14	24	1
<b>De 5 a 10</b> (millones €)	11	.	4	7	.
<b>Más de 10</b> (millones €)	14	.	12	2	.
<b>Sin clasificar</b>	28	.	6	22	.

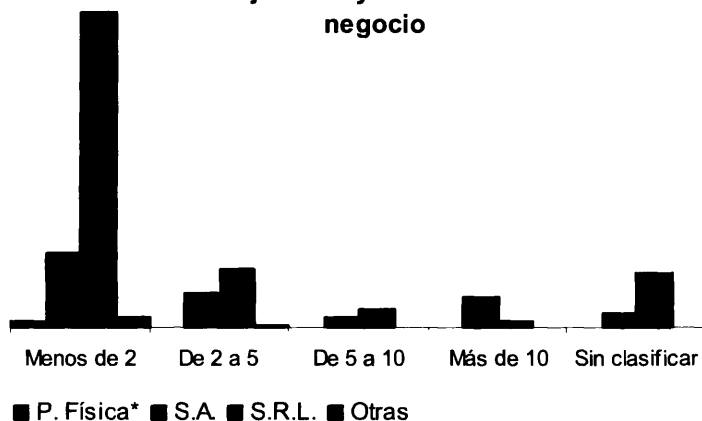
\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año

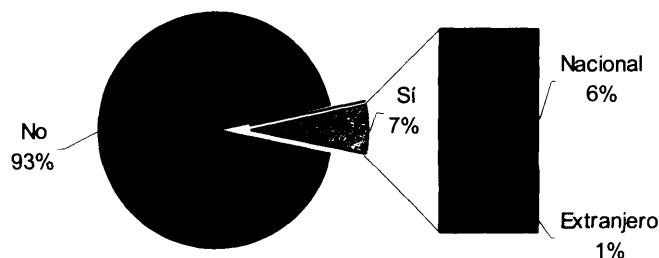
El mayor número de empresas concursadas (64,2%) se encuentran en el tramo más bajo de volumen de negocio, menos de dos millones de euros. En el tramo superior, más de 10 millones de euros, se encuentran 12 sociedades anónimas concursadas y dos de responsabilidad limitada.

La mayor parte de empresas concursadas en el primer trimestre de 2006 no pertenecen a un grupo empresarial (93%). Por su parte, un 6% de las empresas concursadas pertenecen a un grupo español y sólo un 1% a un grupo bajo control extranjero.

Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio



% empresas concursadas pertenecientes a un grupo y tipo de control



## Empresas concursadas por actividad económica y tramo de asalariados

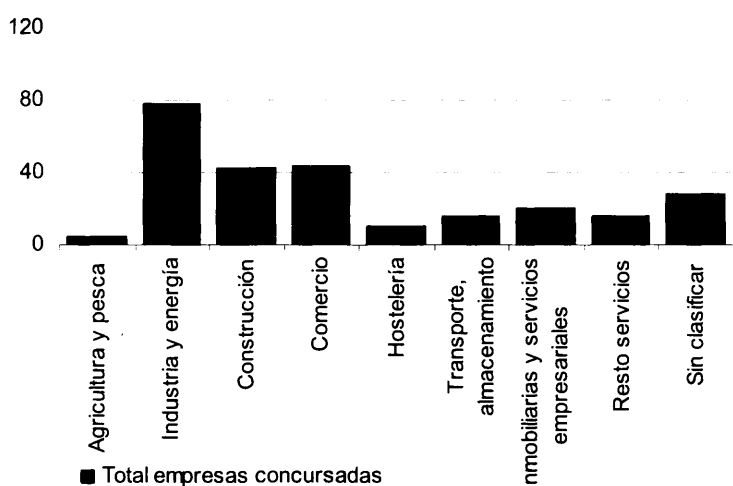
El 30,4% de las empresas concursadas tienen como actividad principal la industria, el 16,7% el comercio y el 16,3% la construcción.

En cuanto al tamaño por número de asalariados, el 39% del total de las empresas concursadas en el primer trimestre de 2006 se concentran en los tramos de 20 a 49 y de 10 a 19 asalariados.

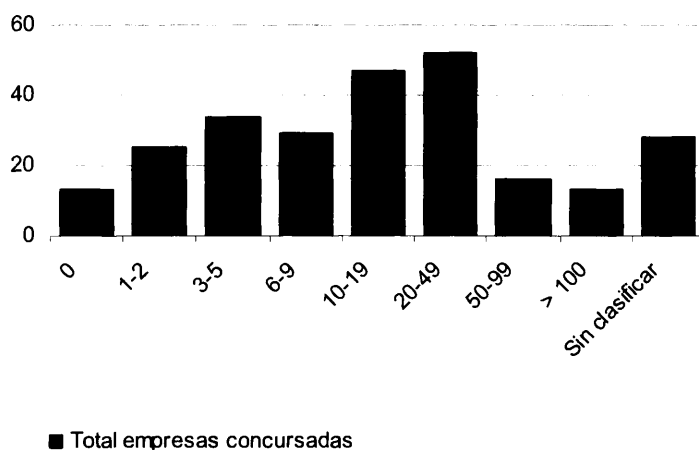
## Número de empresas concursadas por actividad económica principal y tramo de asalariados

Actividad económica	Tramo de asalariados									
	Total	0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	> 100	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>257</b>	<b>13</b>	<b>25</b>	<b>34</b>	<b>29</b>	<b>47</b>	<b>52</b>	<b>16</b>	<b>13</b>	<b>28</b>
Agricultura y pesca	4	.	.	.	.	2	2	.	.	.
Industria y energía	78	1	5	8	8	14	25	9	8	.
Construcción	42	1	3	5	1	12	14	5	1	.
Comercio	43	3	6	11	10	6	5	1	1	.
Hostelería	10	1	2	1	4	1	.	.	1	.
Transporte, almacenamiento	16	.	5	2	3	1	3	.	2	.
Inmobiliarias y servicios empresariales	20	7	3	4	1	2	2	1	.	.
Resto servicios	16	.	1	3	2	9	1	.	.	.
Sin clasificar	28	.	.	.	.	.	.	.	.	28

Empresas concursadas por actividad principal



Total empresas concursadas por tramo de asalariados



## Distribución geográfica de los deudores concursados

Cataluña, Comunidad Valenciana y Comunidad de Madrid concentran el 51% del total de deudores concursados en el primer trimestre de 2006. Por el contrario, Castilla la Mancha y Extremadura son las comunidades autónomas con menos concursos.

## Número de deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y comunidad autónoma

Comunidades autónomas	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada	
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si
TOTAL	270	231	39	121	149	270	0
Andalucía	16	12	4	10	6	16	.
Aragón	12	12	.	4	8	12	.
Asturias (P. de)	11	9	2	6	5	11	.
Baleares (Illes)	14	12	2	8	6	14	.
Canarias	6	6	.	1	5	6	.
Cantabria	5	5	.	1	4	5	.
Castilla y León	10	6	4	.	10	10	.
Castilla-La Mancha	1	1	.	1	.	1	.
Cataluña	73	66	7	34	39	73	.
C. Valenciana	35	30	5	14	21	35	.
Extremadura	1	1	.	1	.	1	.
Galicia	15	14	1	5	10	15	.
Madrid (C. de)	30	22	8	18	12	30	.
Murcia (Región de)	10	6	4	6	4	10	.
Navarra (C. Foral)	5	5	.	.	5	5	.
País Vasco	21	20	1	7	14	21	.
Rioja (La)	5	4	1	5	.	5	.
Ceuta y Melilla	.	.	.	.	.	.	.

*Fuente: Juzgados de lo Mercantil, juzgados de Primera Instancia y Primera Instancia e Instrucción con competencia mercantil.*

Más información en **INEbase** – [www.ine.es](http://www.ine.es) Todas las notas de prensa en: [www.ine.es/prensa/prensa.htm](http://www.ine.es/prensa/prensa.htm)

**Gabinete de prensa:** Teléfonos: 91 583 93 63 / 94 08 – Fax: 91 583 90 87 - [gprensa@ine.es](mailto:gprensa@ine.es)

**Área de información:** Teléfono: 91 583 91 00 – Fax: 91 583 91 58 – [www.ine.es/infoine](http://www.ine.es/infoine)

## Estadística del Procedimiento Concursal

### Nota Metodológica

La entrada en vigor el 1 de septiembre de 2004 de la Ley Orgánica 8/2003, para la Reforma Concursal, y de la Ley 22/2003, Concursal, hizo necesaria la cancelación de la *Estadística de Suspensiones de Pagos y Declaraciones de Quiebra* del INE. La denominación de la nueva ley, **Ley Concursal**, se debe a la concurrencia de los acreedores sobre el patrimonio del deudor común otorgando a las entidades sometidas a este proceso el calificativo de **deudores concursados**.

La información proporcionada por la nueva *Estadística del Procedimiento Concursal* es recogida mensualmente, vía cuestionario, de los nuevos **Juzgados de lo Mercantil** y de los **Juzgados de 1ª Instancia y los Juzgados de 1ª Instancia e Instrucción con competencia mercantil**. La estadística ofrece información trimestral sobre el número de deudores concursados, así como del tipo de concurso (voluntario o necesario), de la clase de procedimiento (ordinario o abreviado), y de la existencia de propuesta anticipada de convenio y de su contenido (quita, espera, quita y espera u otra proposición).

La importante modificación legislativa que ha supuesto la entrada en vigor de la *Ley Concursal* frente a la normativa anterior, imposibilita enlazar las series de esta nueva estadística con las que facilitaba la *Estadística de Suspensiones de Pagos y Declaraciones de Quiebra*.

La metodología completa de la *Estadística del Procedimiento Concursal* y las series estadísticas trimestrales desde la entrada en vigor de la Ley en septiembre de 2004 pueden encontrarse en la página web del INE: [www.ine.es](http://www.ine.es).

## Definiciones

**Concurso:** Se denomina concurso o auto de declaración de concurso al auto dictado por el juez de lo mercantil en cumplimiento de la Ley Concursal, en el caso de situación de insolvencia o de situación patrimonial de incapacidad, actual o inminente, por parte de personas físicas o jurídicas para hacer frente regularmente a las obligaciones contraídas. A las entidades sometidas a procedimientos concursales se les denomina *deudores concursados*.

**Concurso voluntario:** Cuando la solicitud de expediente concursal es presentada en el juzgado por el mismo deudor y dicho expediente cumple todos los requisitos, el juez dicta auto de concurso voluntario.

**Concurso necesario:** Cuando la solicitud de expediente concursal es presentada en el juzgado por alguno de los acreedores del deudor, el juez dicta auto de concurso necesario. En este caso la declaración de auto se retrasa hasta que el deudor comparezca ante el juez para confirmar su estado de insolvencia.

## 1° TRIMESTRE 2006

## Datos provisionales

	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de pro- puesta anticipada		Contenido propuesta			
		Volun- tario	Nece- sario	Ordinario	Abreviado	Existencia de pro- puesta anticipada		Quita	Espera	Quita y espera	Otra
						No	Si				
TOTAL	270	231	39	121	149	270	-	-	-	-	-
Andalucía	16	12	4	10	6	16	-	-	-	-	-
Almería	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Cádiz	2	2	-	-	2	2	-	-	-	-	-
Córdoba	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Granada	1	-	1	1	-	1	-	-	-	-	-
Huelva	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Jaén	2	2	-	1	1	2	-	-	-	-	-
Málaga	6	5	1	4	2	6	-	-	-	-	-
Sevilla	2	-	2	2	-	2	-	-	-	-	-
Aragón	12	12	-	4	8	12	-	-	-	-	-
Huesca	2	2	-	-	2	2	-	-	-	-	-
Teruel	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zaragoza	10	10	-	4	6	10	-	-	-	-	-
Asturias (P. de)	11	9	2	6	5	11	-	-	-	-	-
Baleares (Illes)	14	12	2	8	6	14	-	-	-	-	-
Canarias	6	6	-	1	5	6	-	-	-	-	-
Las Palmas	6	6	-	1	5	6	-	-	-	-	-
S. Cruz de Tenerife	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cantabria	5	5	-	1	4	5	-	-	-	-	-
Castilla y León	10	6	4	-	10	10	-	-	-	-	-
Avila	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Burgos	3	3	-	-	3	3	-	-	-	-	-
León	2	-	2	-	2	2	-	-	-	-	-
Palencia	1	-	1	-	1	1	-	-	-	-	-
Salamanca	2	2	-	-	2	2	-	-	-	-	-
Segovia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Soria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valladolid	2	1	1	-	2	2	-	-	-	-	-
Zamora	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Castilla-La mancha	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Albacete	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ciudad Real	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuenca	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Guadalajara	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Toledo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cataluña	73	66	7	34	39	73	-	-	-	-	-
Barcelona	55	50	5	23	32	55	-	-	-	-	-
Girona	4	4	-	1	3	4	-	-	-	-	-
Lleida	6	6	-	6	-	6	-	-	-	-	-
Tarragona	8	6	2	4	4	8	-	-	-	-	-
C. Valenciana	35	30	5	14	21	35	-	-	-	-	-
Alicante	15	12	3	4	11	15	-	-	-	-	-
Castellón	3	2	1	1	2	3	-	-	-	-	-
Valencia	17	16	1	9	8	17	-	-	-	-	-
Extremadura	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Badajoz	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Cáceres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Galicia	15	14	1	5	10	15	-	-	-	-	-
Coruña	4	3	1	-	4	4	-	-	-	-	-
Lugo	3	3	-	1	2	3	-	-	-	-	-
Ourense	3	3	-	3	-	3	-	-	-	-	-
Pontevedra	5	5	-	1	4	5	-	-	-	-	-
Madrid (C. de)	30	22	8	18	12	30	-	-	-	-	-
Murcia (Región de)	10	6	4	6	4	10	-	-	-	-	-
Navarra (C. Foral)	5	5	-	-	5	5	-	-	-	-	-
País Vasco	21	20	1	7	14	21	-	-	-	-	-
Alava	4	3	1	1	3	4	-	-	-	-	-
Guipuzcoa	5	5	-	3	2	5	-	-	-	-	-
Vizcaya	12	12	-	3	9	12	-	-	-	-	-
Rioja (La)	5	4	1	5	-	5	-	-	-	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ceuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

# Estadística del procedimiento concursal

1º TRIMESTRE 2006

Datos provisionales

## PC2. Deudores concursados por comunidad autónoma y naturaleza jurídica

	Total	P. Físicas	Empresas			
		sin actividad empresarial	P. Físicas	S.A.	S.R.L	Otras
<b>TOTAL</b>	<b>270</b>	<b>13</b>	<b>2</b>	<b>66</b>	<b>184</b>	<b>5</b>
Andalucía	16	-	-	6	9	1
Aragón	12	-	-	2	10	-
Asturias (P. de)	11	-	-	4	7	-
Balears (Illes)	14	2	-	1	11	-
Canarias	6	-	-	-	5	1
Cantabria	5	-	-	-	4	1
Castilla y León	10	-	-	3	6	1
Castilla-La Mancha	1	-	-	-	1	-
Cataluña	73	6	1	21	44	1
C. Valenciana	35	-	-	10	25	-
Extremadura	1	-	-	-	1	-
Galicia	15	-	-	4	11	-
Madrid (C. de)	30	1	1	8	20	-
Murcia (Región de)	10	3	-	1	6	-
Navarra (C. Foral)	5	-	-	-	5	-
País Vasco	21	1	-	5	15	-
Rioja (La)	5	-	-	1	4	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-

# Estadística del procedimiento concursal

1º TRIMESTRE 2006

Datos provisionales

## PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal

	Total	Agricultura y pesca	Industria y energía	Construcción	Comercio	Hostelería	Transp. Almacenamiento	Inmobiliarias Servicios empresariales	Resto servicios	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>257</b>	<b>4</b>	<b>78</b>	<b>42</b>	<b>43</b>	<b>10</b>	<b>16</b>	<b>20</b>	<b>16</b>	<b>28</b>
Andalucía	16	-	5	2	1	2	-	4	1	1
Aragón	12	-	3	1	5	-	-	2	-	1
Asturias (P. de)	11	-	4	4	2	-	-	-	-	1
Balears (Illes)	12	-	-	5	2	2	-	1	-	2
Canarias	6	4	-	-	-	1	-	-	-	1
Cantabria	5	-	2	1	-	-	-	-	2	-
Castilla y León	10	-	-	4	1	-	3	-	2	-
Castilla-La Mancha	1	-	1	-	-	-	-	-	-	-
Cataluña	67	-	29	8	10	1	6	6	4	3
C. Valenciana	35	-	14	5	6	-	3	1	2	4
Extremadura	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-
Galicia	15	-	2	1	4	-	-	2	1	5
Madrid (C. de)	29	-	4	7	2	3	2	1	1	9
Murcia (Región de)	7	-	1	1	2	1	1	-	-	1
Navarra (C. Foral)	5	-	2	1	1	-	-	1	-	-
País Vasco	20	-	8	1	5	-	1	2	3	-
Rioja (La)	5	-	3	1	1	-	-	-	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

EPC (ANEXO DE TABLAS) - 1 TRIMESTRE 2006 (3/4)



# Estadística del procedimiento concursal

1º TRIMESTRE 2006

Datos provisionales

## PC4. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de asalariados

	Total	Número de asalariados								Sin clasificar
		0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	Más de 100	
<b>TOTAL</b>	<b>257</b>	<b>13</b>	<b>25</b>	<b>34</b>	<b>29</b>	<b>47</b>	<b>52</b>	<b>16</b>	<b>13</b>	<b>28</b>
Andalucía	16	6	1	2	1	1	2	1	1	1
Aragón	12	1	2	1	3	3	1	-	-	1
Asturias (P. de)	11	-	-	2	1	1	5	1	-	1
Balears (Illes)	12	-	1	3	4	1	1	-	-	2
Canarias	6	-	-	-	-	3	2	-	-	1
Cantabria	5	-	-	1	2	1	-	1	-	-
Castilla y León	10	-	1	1	1	2	4	1	-	-
Castilla-La Mancha	1	-	-	-	-	1	-	-	-	-
Cataluña	67	2	10	12	6	13	16	4	1	3
C. Valenciana	35	-	2	2	3	6	10	3	5	4
Extremadura	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-
Galicia	15	1	-	3	1	4	1	-	-	5
Madrid (C. de)	29	1	3	2	2	4	3	2	3	9
Murcia (Región de)	7	-	1	-	1	1	3	-	-	1
Navarra (C. Foral)	5	-	1	2	1	-	1	-	-	-
País Vasco	20	1	3	2	2	4	2	3	3	-
Rioja (La)	5	-	-	1	1	2	1	-	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-



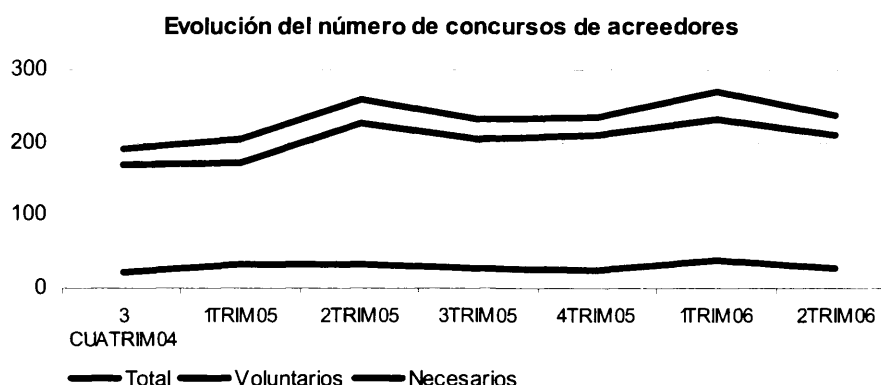
2 de agosto de 2006

**Estadística del Procedimiento Concursal**  
Segundo trimestre de 2006. *Datos provisionales*

**El número de deudores concursados alcanza los 236 y disminuye un 8,9% en tasa interanual**

**El 73,9% de las empresas concursadas se concentran en la industria, la construcción y el comercio**

Durante el segundo trimestre de 2006 el número de deudores concursados es de 236, lo que supone una disminución del 8,9% respecto al mismo trimestre del año anterior. Por tipo de concurso, 209 fueron voluntarios y 27 necesarios, lo que supone unas disminuciones interanuales del 7,5% y del 18,2%, respectivamente. Atendiendo a la clase de procedimiento, crecen los concursos abreviados (6,1%) y disminuyen los ordinarios (-24,4%)



**Número de deudores concursados**

	Total	Tasa de variación		
		Intertrimestral	Interanual	Interanual acumulada
<b>Deudores concursados</b>	236	-12,59	-8,88	9,29
<b>P. física sin actividad empresarial</b>	18	38,46	-10,00	10,71
<b>Empresas concursadas</b>	218	-16,73	-10,46	8,28
P. física con actividad empresarial	10	400,00	11,11	9,09
Sociedad Anónima (S.A)	52	-21,21	-14,75	-0,84
Sociedad Limitada (S.R.L)	152	-17,39	-8,98	11,63
Otras	4	-20,00	100,00	125,00
<b>Tipo de concurso</b>				
Voluntario	209	-9,52	-7,52	10,55
Necesario	27	-30,77	-18,18	1,54
<b>Clase de procedimiento</b>				
Ordinario	96	-20,66	-24,41	-4,41
Abreviado	140	-6,04	6,06	22,46

## Empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio

Durante el segundo trimestre de 2006 de los 236 deudores concursados, 218 son empresas (persona física con actividad empresarial y personas jurídicas). La mayor parte de empresas concursadas son Sociedades de Responsabilidad Limitada (el 69,7%).

### Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio\*\*

Tramo volumen negocio	Total	P. Física*	S.A.	S.R.L.	Otras
<b>TOTAL</b>	218	10	52	152	4
<b>Menos de 2 (millones €)</b>	140	10	28	100	2
<b>De 2 a 5 (millones €)</b>	38	.	12	25	1
<b>De 5 a 10 (millones €)</b>	12	.	2	9	1
<b>Más de 10 (millones €)</b>	8	.	6	2	.
<b>Sin clasificar</b>	20	.	4	16	.

\* Personas físicas con actividad empresarial

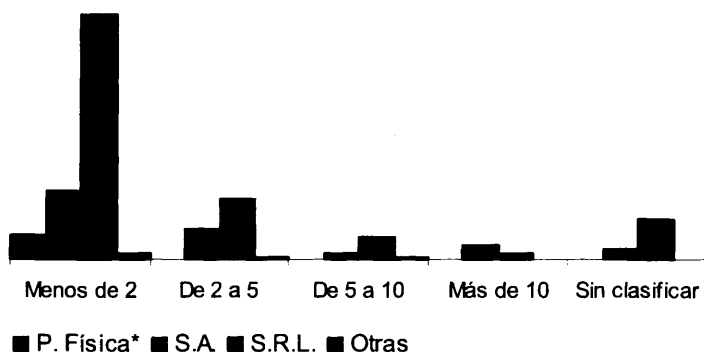
\*\* Millones de euros al año

El mayor número de empresas concursadas (64,2%) se encuentran en el tramo más bajo de volumen de negocio, menos de dos millones de euros.

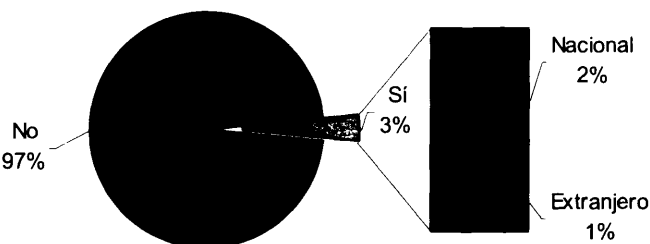
Según la forma jurídica de las empresas concursadas, en el tramo más bajo del volumen de negocio prevalecen las empresas de responsabilidad limitada, mientras que en el tramo más alto (más de 10 millones de euros) son las sociedades anónimas

La mayor parte de empresas concursadas en el segundo trimestre de 2006 no pertenecen a un grupo empresarial (97%). Por su parte, un 2% de las empresas concursadas pertenecen a un grupo español y sólo un 1% a un grupo bajo control extranjero.

Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio



% empresas concursadas pertenecientes a un grupo y tipo de control



## Empresas concursadas por actividad económica y tramo de asalariados

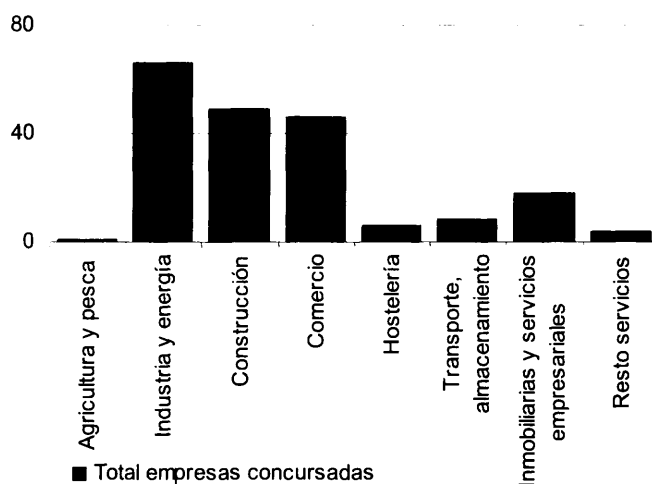
El 30,3% de las empresas concursadas tienen como actividad principal la industria, el 21,1% el comercio y el 22,5% la construcción.

En cuanto al tamaño por número de asalariados, el 37,6% del total de las empresas concursadas en el segundo trimestre de 2006 se concentran en los tramos de 10 a 19 y de 20 a 49 asalariados.

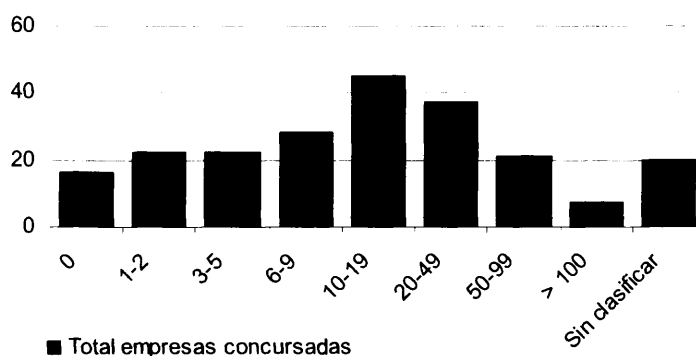
## Número de empresas concursadas por actividad económica principal y tramo de asalariados

Actividad económica	Tramo de asalariados									
	Total	0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	> 100	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>218</b>	<b>16</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>28</b>	<b>45</b>	<b>37</b>	<b>21</b>	<b>7</b>	<b>20</b>
Agricultura y pesca	1	.	.	.	.	1	.	.	.	.
Industria y energía	66	1	6	8	5	16	17	11	2	.
Construcción	49	3	4	1	10	15	8	6	2	.
Comercio	46	2	11	10	5	7	8	2	1	.
Hostelería	6	1	.	.	.	2	2	.	1	.
Transporte, almacenamiento	8	3	.	.	1	3	1	.	.	.
Inmobiliarias y servicios empresariales	18	6	1	2	5	1	.	2	1	.
Resto servicios	4	.	.	1	2	.	1	.	.	.
Sin clasificar	20	.	.	.	.	.	.	.	.	20

Empresas concursadas por actividad principal



Total empresas concursadas por tramo de asalariados



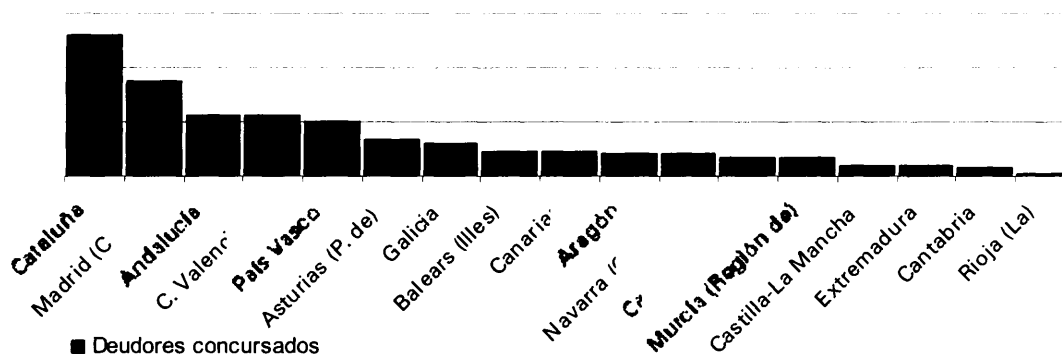
## Distribución geográfica de los deudores concursados

Cataluña y Comunidad de Madrid concentran el 37% del total de deudores concursados en el segundo trimestre de 2006. Por el contrario, La Rioja y Cantabria son las comunidades autónomas con menos concursos.

## Número de deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y comunidad autónoma

Comunidades autónomas	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada	
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si
<b>TOTAL</b>	<b>236</b>	<b>209</b>	<b>27</b>	<b>96</b>	<b>140</b>	<b>235</b>	<b>1</b>
Andalucía	22	20	2	11	11	22	-
Aragón	8	8	-	2	6	8	-
Asturias (P. de)	13	12	1	4	9	13	-
Baleares (Illes)	9	7	2	2	7	9	-
Canarias	9	9	-	1	8	9	-
Cantabria	3	3	-	1	2	3	-
Castilla y León	7	4	3	1	6	6	1
Castilla-La Mancha	4	3	1	3	1	4	-
Cataluña	52	46	6	15	37	52	-
C. Valenciana	22	20	2	6	16	22	-
Extremadura	4	3	1	2	2	4	-
Galicia	12	12	-	2	10	12	-
Madrid (C. de)	35	29	6	21	14	35	-
Murcia (Región de)	7	6	1	6	1	7	-
Navarra (C. Foral)	8	6	2	8	-	8	-
País Vasco	20	20	-	10	10	20	-
Rioja (La)	1	1	-	1	-	1	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-

Total de deudores concursados por comunidad autónoma



## Tasa de respuesta

La tasa de respuesta de los juzgados en los meses de abril y mayo es del 100% y en junio del 96,97% (de los 66 juzgados a los que se les envía cuestionario, sólo 2 no han remitido la información a fecha de cierre de la estadística).

*Fuente: Juzgados de lo Mercantil, juzgados de Primera Instancia y Primera Instancia e Instrucción con competencia mercantil.*

---

Más información en **INEbase** – [www.ine.es](http://www.ine.es)    Todas las notas de prensa en: [www.ine.es/prensa/prensa.htm](http://www.ine.es/prensa/prensa.htm)

**Gabinete de prensa:** Teléfonos: 91 583 93 63 / 94 08 – Fax: 91 583 90 87 - [gprensa@ine.es](mailto:gprensa@ine.es)

**Área de información:** Teléfono: 91 583 91 00 – Fax: 91 583 91 58 – [www.ine.es/infoine](http://www.ine.es/infoine)

---

## Estadística del procedimiento concursal

## 2° TRIMESTRE 2006

## Datos provisionales

**PC1. Deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y contenido propuesta**

	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada		Contenido propuesta			
		Volun- tario	Nece- sario	Ordinario	Abreviado	Existencia de propuesta anticipada		Quita	Espera	Quita y espera	Otra
						No	Si				
TOTAL	236	209	27	96	140	235	1	-	-	-	1
Andalucía	22	20	2	11	11	22	-	-	-	-	-
Almería	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cádiz	4	4	-	1	3	4	-	-	-	-	-
Córdoba	9	9	-	5	4	9	-	-	-	-	-
Granada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Huelva	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jaén	2	2	-	1	1	2	-	-	-	-	-
Málaga	4	4	-	3	1	4	-	-	-	-	-
Sevilla	3	1	2	1	2	3	-	-	-	-	-
Aragón	8	8	-	2	6	8	-	-	-	-	-
Huesca	2	2	-	1	1	2	-	-	-	-	-
Teruel	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zaragoza	6	6	-	1	5	6	-	-	-	-	-
Asturias (P. de)	13	12	1	4	9	13	-	-	-	-	-
Baleares (Illes)	9	7	2	2	7	9	-	-	-	-	-
Canarias	9	9	-	1	8	9	-	-	-	-	-
Las Palmas	8	8	-	1	7	8	-	-	-	-	-
S. Cruz de Tenerife	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Cantabria	3	3	-	1	2	3	-	-	-	-	-
Castilla y León	7	4	3	1	6	6	1	-	-	-	1
Ávila	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Burgos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
León	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Palencia	2	-	2	-	2	2	-	-	-	-	-
Salamanca	2	2	-	1	1	2	-	-	-	-	-
Segovia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Soria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valladolid	3	2	1	-	3	2	1	-	-	-	1
Zamora	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Castilla-La mancha	4	3	1	3	1	4	-	-	-	-	-
Albacete	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Ciudad Real	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuenca	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Guadalajara	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Toledo	3	2	1	2	1	3	-	-	-	-	-
Cataluña	52	46	6	15	37	52	-	-	-	-	-
Barcelona	44	40	4	11	33	44	-	-	-	-	-
Girona	4	4	-	2	2	4	-	-	-	-	-
Lleida	3	1	2	2	1	3	-	-	-	-	-
Tarragona	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
C. Valenciana	22	20	2	6	16	22	-	-	-	-	-
Alicante	9	8	1	2	7	9	-	-	-	-	-
Castellón	6	5	1	1	5	6	-	-	-	-	-
Valencia	7	7	-	3	4	7	-	-	-	-	-
Extremadura	4	3	1	2	2	4	-	-	-	-	-
Badajoz	3	2	1	2	1	3	-	-	-	-	-
Cáceres	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Galicia	12	12	-	2	10	12	-	-	-	-	-
Coruña	6	6	-	-	6	6	-	-	-	-	-
Lugo	2	2	-	-	2	2	-	-	-	-	-
Ourense	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Pontevedra	3	3	-	1	2	3	-	-	-	-	-
Madrid (C. de)	35	29	6	21	14	35	-	-	-	-	-
Murcia (Región de)	7	6	1	6	1	7	-	-	-	-	-
Navarra (C. Foral)	8	6	2	8	-	8	-	-	-	-	-
Pais Vasco	20	20	-	10	10	20	-	-	-	-	-
Alava	5	5	-	1	4	5	-	-	-	-	-
Guipuzcoa	5	5	-	3	2	5	-	-	-	-	-
Vizcaya	10	10	-	6	4	10	-	-	-	-	-
Rioja (La)	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ceuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-



# Estadística del procedimiento concursal

2º TRIMESTRE 2006

Datos provisionales

## PC2. Deudores concursados por comunidad autónoma y naturaleza jurídica

	Total	P. Físicas	Empresas			
		sin actividad empresarial	P. Físicas	S.A.	S.R.L	Otras
TOTAL	236	18	10	52	152	4
Andalucía	22	2	1	2	17	-
Aragón	8	-	1	2	5	-
Asturias (P. de)	13	-	1	-	12	-
Balears (Illes)	9	3	-	1	5	-
Canarias	9	-	-	-	9	-
Cantabria	3	-	-	2	1	-
Castilla y León	7	-	-	-	6	1
Castilla-La Mancha	4	-	-	1	3	-
Cataluña	52	9	4	13	26	-
C. Valenciana	22	1	1	4	16	-
Extremadura	4	-	-	2	1	1
Galicia	12	1	-	1	9	1
Madrid (C. de)	35	-	-	12	23	-
Murcia (Región de)	7	-	1	2	4	-
Navarra (C. Foral)	8	-	1	4	3	-
País Vasco	20	2	-	6	11	1
Rioja (La)	1	-	-	-	1	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-

## Estadística del procedimiento concursal

2º TRIMESTRE 2006

Datos provisionales

### PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal

	Total	Agricultura y pesca	Industria y energía	Construcción	Comercio	Hostelería	Transp. Almacenamiento	Inmobiliarias Servicios empresariales	Resto servicios	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>218</b>	<b>1</b>	<b>66</b>	<b>49</b>	<b>46</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>18</b>	<b>4</b>	<b>20</b>
Andalucía	20	1	3	5	8	-	-	3	-	-
Aragón	8	-	4	1	1	-	-	2	-	-
Asturias (P. de)	13	-	4	2	6	-	1	-	-	-
Balears (Illes)	6	-	1	2	1	1	-	-	-	1
Canarias	9	-	1	2	2	2	1	1	-	-
Cantabria	3	-	2	-	1	-	-	-	-	-
Castilla y León	7	-	-	4	1	-	-	-	-	2
Castilla-La Mancha	4	-	2	1	1	-	-	-	-	-
Cataluña	43	-	12	9	7	1	1	4	2	7
C. Valenciana	21	-	9	4	4	-	1	2	-	1
Extremadura	4	-	1	1	1	-	1	-	-	-
Galicia	11	-	3	4	1	1	1	-	-	1
Madrid (C. de)	35	-	3	8	10	1	2	5	2	4
Murcia (Región de)	7	-	3	2	2	-	-	-	-	-
Navarra (C. Foral)	8	-	6	1	-	-	-	-	-	1
País Vasco	18	-	11	3	-	-	-	1	-	3
Rioja (La)	1	-	1	-	-	-	-	-	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

EPC (ANEXO DE TABLAS) - 2 TRIMESTRE 2006 (3/4)

# Estadística del procedimiento concursal

2º TRIMESTRE 2006

Datos provisionales

## PC4. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de asalariados

	Total	Número de asalariados								Sin clasificar
		0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	Más de 100	
<b>TOTAL</b>	<b>218</b>	<b>16</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>28</b>	<b>45</b>	<b>37</b>	<b>21</b>	<b>7</b>	<b>20</b>
Andalucía	20	1	7	2	2	3	2	3	-	-
Aragón	8	1	1	1	-	2	2	1	-	-
Asturias (P. de)	13	1	2	5	2	-	3	-	-	-
Balears (Illes)	6	-	-	1	-	3	1	-	-	1
Canarias	9	1	1	1	1	1	1	1	2	-
Cantabria	3	-	-	2	-	-	1	-	-	-
Castilla y León	7	1	-	-	2	1	1	-	-	2
Castilla-La Mancha	4	-	1	-	-	1	1	1	-	-
Cataluña	43	4	2	3	5	12	7	2	1	7
C. Valenciana	21	1	3	3	1	5	5	1	1	1
Extremadura	4	-	1	-	-	-	2	1	-	-
Galicia	11	-	-	-	2	6	1	1	-	1
Madrid (C. de)	35	4	2	3	10	7	1	3	1	4
Murcia (Región de)	7	1	-	-	-	-	5	1	-	-
Navarra (C. Foral)	8	-	-	-	1	-	2	3	1	1
País Vasco	18	1	2	1	2	3	2	3	1	3
Rioja (La)	1	-	-	-	-	1	-	-	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-



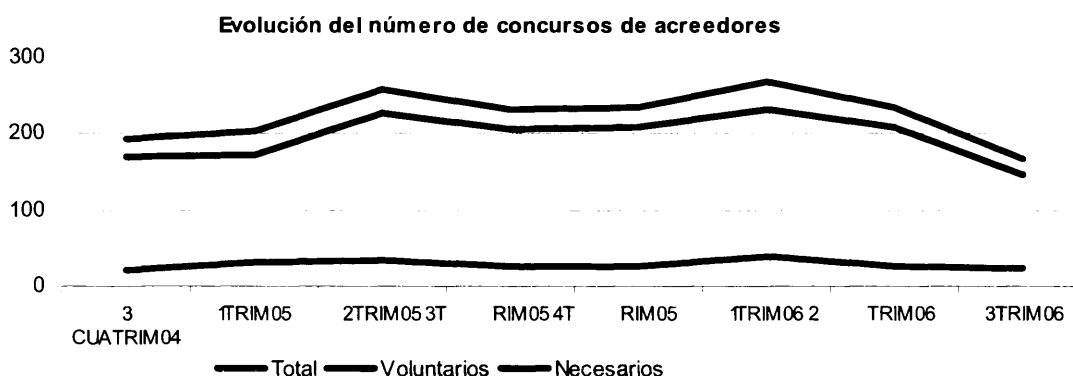
3 de noviembre de 2006

**Estadística del Procedimiento Concursal**  
Tercer trimestre de 2006. *Datos provisionales*

**El número de deudores concursados alcanza los 168 y disminuye un 27,6% en tasa interanual**

**El 53,1% de las empresas concursadas se concentran en la industria y el comercio**

Durante el tercer trimestre de 2006 el número de deudores concursados es de 168, lo que supone una disminución del 27,6% respecto al mismo trimestre del año anterior. Por tipo de concurso, 145 fueron voluntarios y 23 necesarios, lo que supone unas disminuciones interanuales del 29,3% y del 14,8%, respectivamente. Atendiendo a la clase de procedimiento, disminuyen tanto los concursos abreviados (-33,6%) como los ordinarios (-19,8%), situándose en 87 y 81 respectivamente.



**Número de deudores concursados**

	Total	Tasa de variación		
		Intertrimestral	Interanual	Interanual acumulada
<b>Deudores concursados</b>	168	-28,81	-27,59	-3,02
<b>P. física sin actividad empresarial</b>	6	-66,67	-75,00	-28,85
<b>Empresas concursadas</b>	162	-16,73	-10,46	8,28
P. física con actividad empresarial	2	-80,00	-50,00	-6,67
Sociedad Anónima (S.A)	42	-19,23	-27,59	-9,60
Sociedad Limitada (S.R.L)	117	-23,03	-17,61	2,26
Otras	1	-75,00	-75,00	25,00
<b>Tipo de concurso</b>				
Voluntario	145	-30,62	-29,27	-2,99
Necesario	23	-14,81	-14,81	-3,26
<b>Clase de procedimiento</b>				
Ordinario	81	-15,63	-19,80	-9,15
Abreviado	87	-37,86	-33,59	2,45

## Empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio

Durante el tercer trimestre de 2006, de los 168 deudores concursados, 162 son empresas (personas físicas con actividad empresarial y personas jurídicas) y, a su vez, de éstas la mayor parte son Sociedades de Responsabilidad Limitada (el 72,2%).

### Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio\*\*

Tramo volumen negocio	Total	P. Física*	S.A.	S.R.L.	Otras
<b>TOTAL</b>	162	2	42	117	1
<b>Menos de 2</b> (millones €)	105	2	18	85	.
<b>De 2 a 5</b> (millones €)	25	.	9	15	1
<b>De 5 a 10</b> (millones €)	6	.	4	2	.
<b>Más de 10</b> (millones €)	10	.	6	4	.
<b>Sin clasificar</b>	16	.	5	11	.

\* Personas físicas con actividad empresarial

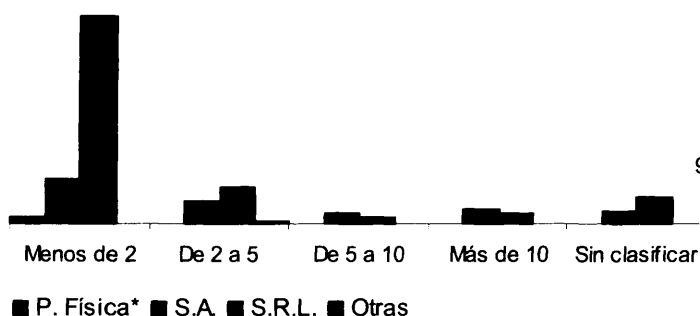
\*\* Millones de euros al año

El mayor número de empresas concursadas (64,8%) se encuentra en el tramo más bajo de volumen de negocio, menos de dos millones de euros.

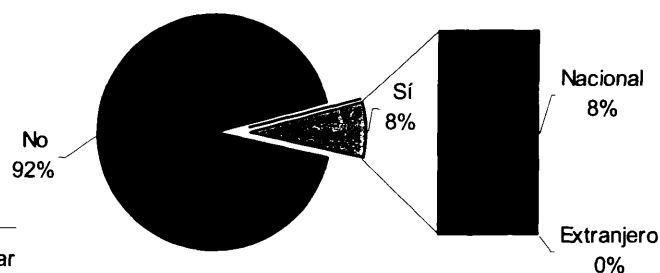
Según la forma jurídica de las empresas concursadas, las incluidas en el tramo más bajo del volumen de negocio son mayoritariamente sociedades de responsabilidad limitada, mientras que en el tramo más alto (más de 10 millones de euros) el número de sociedades anónimas concursadas es ligeramente superior al de limitadas.

La mayor parte de empresas concursadas en el tercer trimestre de 2006 no pertenecen a un grupo empresarial (92%). Por su parte, de las empresas que pertenecen a un grupo (8%), todas ellas se encuentran bajo control nacional.

Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio



% empresas concursadas pertenecientes a un grupo y tipo de control



## Empresas concursadas por actividad económica y tramo de asalariados

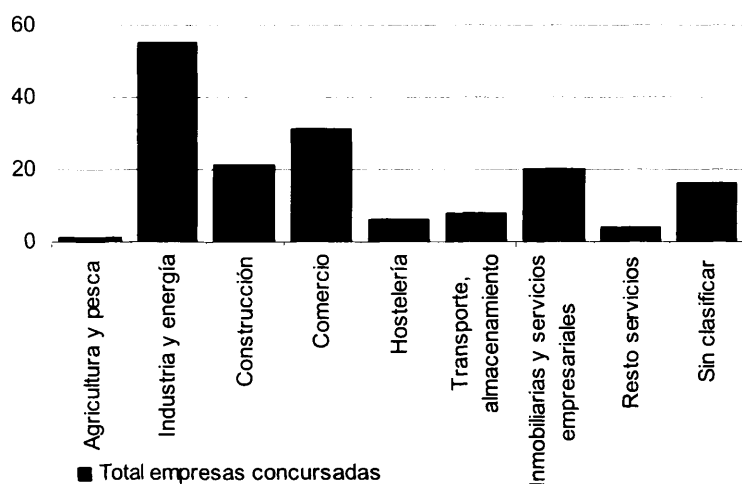
El 34% de las empresas concursadas tienen como actividad principal la industria, el 19,1% el comercio y el 13% la construcción.

En cuanto al tamaño por número de asalariados, el 53,7% del total de las empresas concursadas en el tercer trimestre de 2006 pertenecen a los tramos de entre 6 y 49 asalariados.

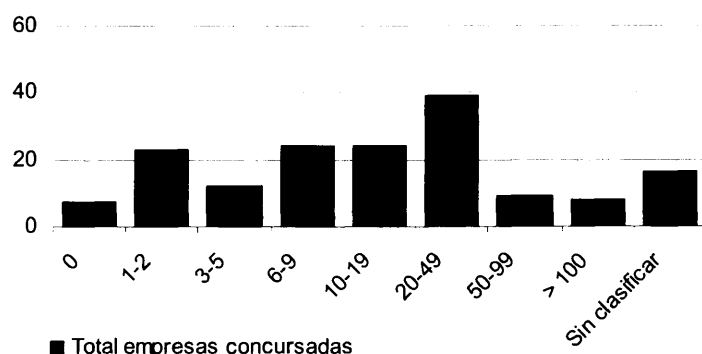
## Número de empresas concursadas por actividad económica principal y tramo de asalariados

Actividad económica	Tramo de asalariados									
	Total	0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	> 100	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	162	7	23	12	24	24	39	9	8	16
Agricultura y pesca	1	.	.	.	.	1	.	.	.	.
Industria y energía	55	.	7	3	10	8	18	5	4	.
Construcción	21	.	1	.	3	4	11	1	1	.
Comercio	31	2	8	3	7	4	5	2	.	.
Hostelería	6	1	1	.	.	1	2	1	.	.
Transporte, almacenamiento	8	1	.	3	2	2	.	.	.	.
Inmobiliarias y servicios empresariales	20	3	6	3	2	3	2	.	1	.
Resto servicios	4	.	.	.	.	1	1	.	2	.
Sin clasificar	16	.	.	.	.	.	.	.	.	16

Empresas concursadas por actividad principal



Total empresas concursadas por tramo de asalariados



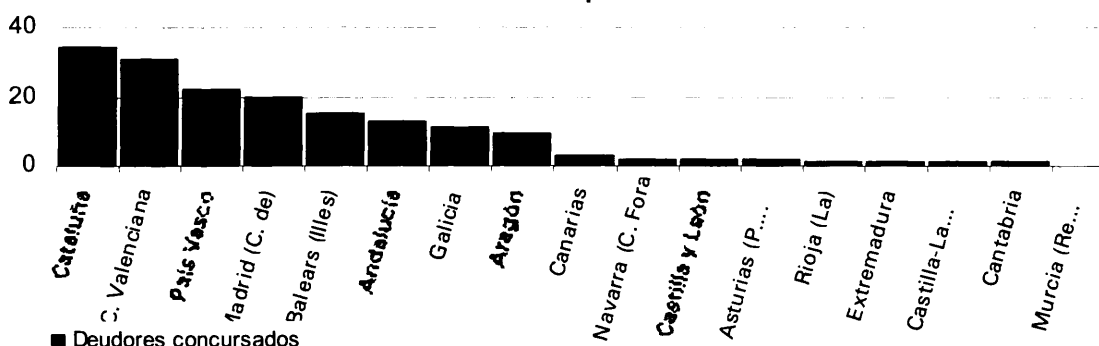
## Distribución geográfica de los deudores concursados

Cataluña y Comunidad Valenciana concentran el 38,7% del total de deudores concursados en el tercer trimestre de 2006. Por el contrario, la Región de Murcia es la única comunidad autónoma en la que no se ha producido ningún auto de declaración de concurso en ese mismo periodo.

## Número de deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y comunidad autónoma

Comunidades autónomas	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada	
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si
<b>TOTAL</b>	<b>168</b>	<b>145</b>	<b>23</b>	<b>81</b>	<b>87</b>	<b>167</b>	<b>1</b>
Andalucía	13	12	1	10	3	13	-
Aragón	9	8	1	3	6	9	-
Asturias (P. de)	2	2	-	2	-	2	-
Baleares (Illes)	15	10	5	8	7	15	-
Canarias	3	2	1	1	2	3	-
Cantabria	1	1	-	1	-	1	-
Castilla y León	2	1	1	1	1	2	-
Castilla-La Mancha	1	0	1	1	-	1	-
Cataluña	34	33	1	15	19	34	-
C. Valenciana	31	23	8	10	21	31	-
Extremadura	1	1	-	-	1	1	-
Galicia	11	10	1	3	8	11	-
Madrid (C. de)	20	18	2	10	10	19	1
Murcia (Región de)	-	-	-	-	-	-	-
Navarra (C. Foral)	2	2	-	-	2	2	-
País Vasco	22	21	1	16	6	22	-
Rioja (La)	1	1	-	-	1	1	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-

**Total de deudores concursados por comunidad autónoma**



Fuente: Juzgados de lo Mercantil, juzgados de Primera Instancia y Primera Instancia e Instrucción con competencia mercantil.

Más información en INEbase – [www.ine.es](http://www.ine.es) Todas las notas de prensa en: [www.ine.es/prensa/prensa.htm](http://www.ine.es/prensa/prensa.htm)

Gabinete de prensa: Teléfonos: 91 583 93 63 / 94 08 – Fax: 91 583 90 87 – [gprensa@ine.es](mailto:gprensa@ine.es)

Área de información: Teléfono: 91 583 91 00 – Fax: 91 583 91 58 – [www.ine.es/infoine](http://www.ine.es/infoine)



9 de febrero de 2007

## Estadística del Procedimiento Concursal Año 2006 y cuarto trimestre de 2006. Datos provisionales

**El número de deudores concursados disminuyó un 2,5% en 2006**

**El 67,6% de las empresas concursadas se concentraron en la industria, el comercio y la construcción**

El número de deudores concursados fue de 906 en el año 2006, lo que supone una disminución del 2,5% respecto a 2005.

Según tipo de concurso, 780 fueron voluntarios y 126 necesarios, lo que supone una disminución interanual del 3,9% y un aumento del 7,7%, respectivamente.

Atendiendo a la clase de procedimiento, los ordinarios disminuyeron un 9,6% y los abreviados aumentaron un 4,1%.

### Número de deudores concursados

	Total 2006	Tasa de variación Interanual
<b>Deudores concursados</b>	906	-2,48
<b>P. física sin actividad empresarial</b>	53	-11,67
<b>Empresas concursadas</b>	853	-1,84
P. física con actividad empresarial	18	-82,00
Sociedad Anónima (S.A)	208	-15,79
Sociedad Limitada (S.R.L)	611	3,21
Otras	16	60,00
<b>Tipo de concurso</b>		
Voluntario	780	-3,94
Necesario	126	7,69
<b>Clase de procedimiento</b>		
Ordinario	403	-9,64
Abreviado	503	4,14

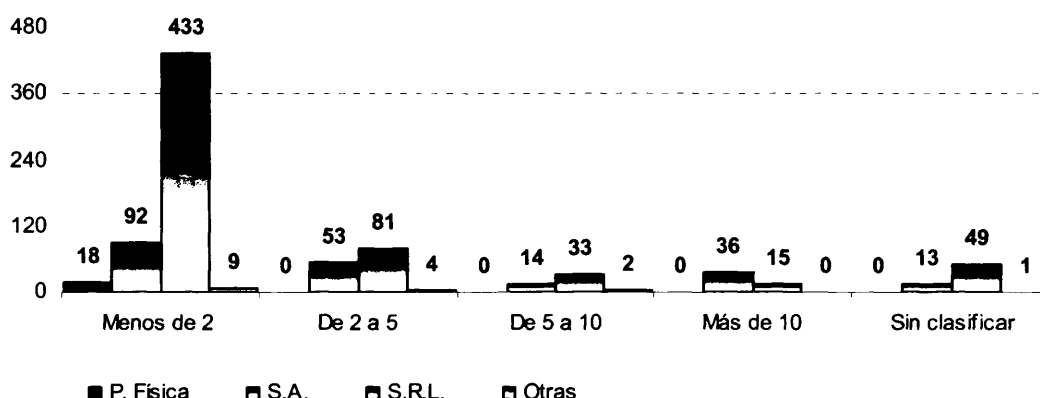
Según el tipo de empresa concursada, el número de personas físicas con actividad empresarial registró un descenso interanual del 82%, mientras que el número de Sociedades Anónimas disminuyó un 15,8%. El número de Sociedades de Responsabilidad Limitada registró un aumento interanual del 3,2%.

La mayor parte de empresas concursadas fueron de Responsabilidad Limitada (71,6%).

## La mayoría de empresas concursadas se concentraron en el tramo más bajo de volumen de negocio

El 64,7% de las empresas concursadas se concentraron en el tramo más bajo de volumen de negocio (menos de dos millones de euros). Atendiendo a la forma jurídica de las empresas concursadas, en este tramo figuraron la totalidad de personas físicas con actividad empresarial, el 71% de las Sociedades de Responsabilidad Limitada y el 44,2% de las Sociedades Anónimas.

Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio (Unid.: millones de euros)

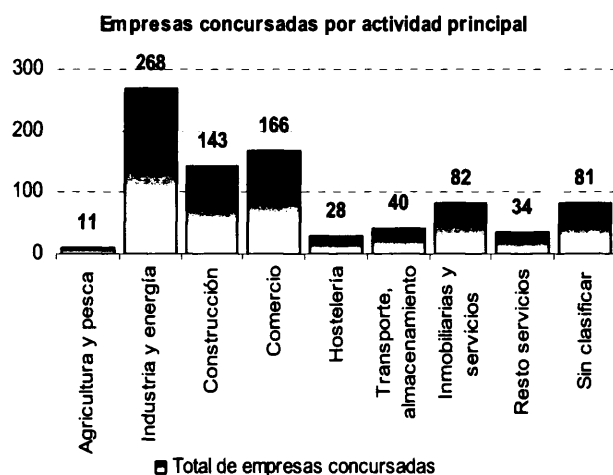


## El 94,2% de los deudores concursados fueron empresas

De los 906 deudores concursados en el año 2006, el 94,2% fueron empresas (personas físicas con actividad empresarial y personas jurídicas).

El 67,6% de las empresas concursadas se concentraron en la industria, el comercio y la construcción.

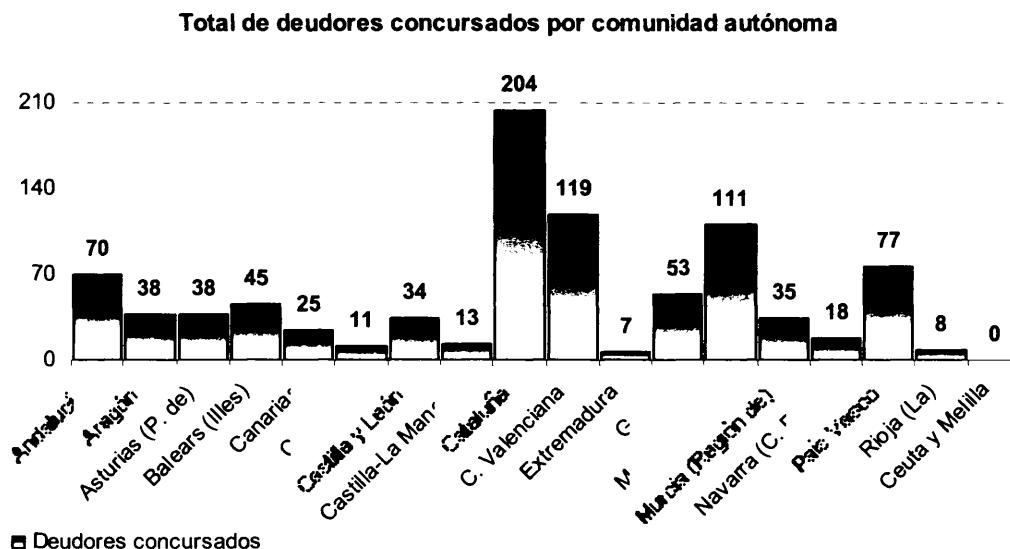
Del total de empresas concursadas un 5,9% no tenía asalariados, un 36,7% tenían de 10 a 49 asalariados y un 4,6% más de 100 asalariados.



## Cataluña, la comunidad con mayor número de deudores concursados

En el año 2006 Cataluña fue la comunidad con mayor número de deudores concursados (204), seguida de Comunidad Valenciana (119), Comunidad de Madrid (111), País Vasco (77) y Andalucía (70). Estas cinco comunidades autónomas concentraron el 64,1% del total de deudores concursados.

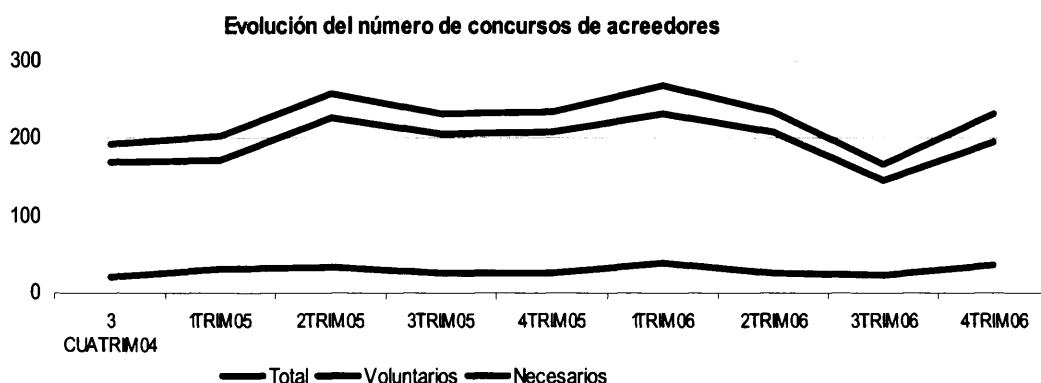
Por otro lado, la comunidad con menor número de deudores concursados fue Extremadura (siete) seguido por La Rioja (ocho) y Cantabria (11).



## El número de deudores concursados disminuyó un 0,9% en el cuarto trimestre

En el cuarto trimestre de 2006 el número de deudores concursados alcanzó los 232. Esta cifra supone una disminución del 0,9% respecto al mismo trimestre del año anterior y un aumento del 38,1% respecto al tercer trimestre de 2006.

Respecto al tipo de concurso, 195 fueron voluntarios (un 6,7% menos que en el cuarto trimestre de 2005) y 37 necesarios (un 48% más). Atendiendo a la clase de procedimiento, los ordinarios disminuyeron un 11% en el cuarto trimestre de 2006 respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que los abreviados aumentaron un 9,5%.



## Número de deudores concursados

	Total	Tasa de variación		
		Intertrimestral	Interanual	Interanual acumulada
<b>Deudores concursados</b>	232	38,10	-0,85	-2,48
<b>P. física sin actividad empresarial</b>	16	166,67	100,00	-11,67
<b>Empresas concursadas</b>	216	-16,73	-10,46	8,28
P. física con actividad empresarial	4	100,00	-20,00	-10,00
Sociedad Anónima (S.A.)	48	14,29	-31,43	-15,79
Sociedad Limitada (S.R.L.)	158	35,04	6,04	3,21
Otras	6	500,00	200,00	60,00
<b>Tipo de concurso</b>				
Voluntario	195	34,48	-6,70	-3,94
Necesario	37	60,87	48,00	7,69
<b>Clase de procedimiento</b>				
Ordinario	105	29,63	-11,02	-9,64
Abreviado	127	45,98	9,48	4,14

De los 232 deudores concursados en el cuarto trimestre 216 fueron empresas (personas físicas con actividad empresarial y personas jurídicas). La mayor parte de empresas concursadas fueron Sociedades de Responsabilidad Limitada (73,1%).

El 62% de las empresas concursadas se encontraban en el tramo más bajo del volumen de negocio (menos de 2 millones de euros).

El 89% de las empresas concursadas no pertenecía a ningún grupo empresarial. Del resto, prácticamente la totalidad se encontraba bajo control nacional.

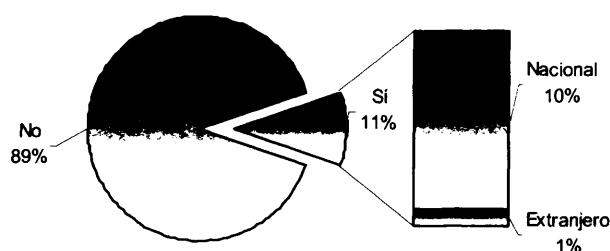
## Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio\*\*

Tramo volumen negocio	Total	P. Física*	S.A.	S.R.L.	Otras
<b>TOTAL</b>	216	4	48	158	6
<b>Menos de 2 (millones €)</b>	134	4	21	106	.
<b>De 2 a 5 (millones €)</b>	34	.	13	20	1
<b>De 5 a 10 (millones €)</b>	16	.	3	12	.
<b>Más de 10 (millones €)</b>	15	.	10	5	.
<b>Sin clasificar</b>	17	.	1	15	.

\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año

## %empresas concursadas pertenecientes a un grupo y tipo de control



## Empresas concursadas por actividad económica y tramo de asalariados

El 67,6% de las empresas concursadas tienen como actividad principal la industria, el comercio y la construcción.

La agricultura y la pesca fueron las actividades económicas con menor número de concursos (2,3% del total de empresas concursadas).

En cuanto a los asalariados, el 58,8% de las empresas concursadas en el cuarto trimestre de 2006 se concentraba en los tramos comprendidos entre 3 y 49 asalariados.

## Cataluña, la comunidad autónoma con más deudores concursados

Cataluña es la comunidad con más deudores concursados en el cuarto trimestre (45), seguida por la Comunidad Valenciana (31), Madrid (26) y Andalucía (19).

Por su parte, Extremadura y La Rioja son las comunidades con menos deudores concursados (ambas con uno).

### Número de deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y comunidad autónoma

Comunidades autónomas	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada	
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si
<b>TOTAL</b>	<b>232</b>	<b>195</b>	<b>37</b>	<b>105</b>	<b>127</b>	<b>230</b>	<b>2</b>
Andalucía	19	13	6	16	3	19	-
Aragón	9	8	1	3	6	9	-
Asturias (P. de)	12	11	1	3	9	12	-
Baleares (Illes)	7	5	2	1	6	7	-
Canarias	7	7	-	5	2	7	-
Cantabria	2	2	-	1	1	2	-
Castilla y León	15	14	1	4	11	15	-
Castilla-La Mancha	7	6	1	2	5	7	-
Cataluña	45	36	9	18	27	45	-
C. Valenciana	31	28	3	14	17	31	-
Extremadura	1	1	-	-	1	1	-
Galicia	15	12	3	5	10	13	2
Madrid (C. de)	26	20	6	13	13	26	-
Murcia (Región de)	18	16	2	13	5	18	-
Navarra (C. Foral)	3	2	1	2	1	3	-
País Vasco	14	13	1	4	10	14	-
Rioja (La)	1	1	-	1	-	1	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-

Fuente: Juzgados de lo Mercantil, juzgados de Primera Instancia y Primera Instancia e Instrucción con competencia mercantil.

Más información en INEbase – [www.ine.es](http://www.ine.es) Todas las notas de prensa en: [www.ine.es/prensa/prensa.htm](http://www.ine.es/prensa/prensa.htm)

Gabinete de prensa: Teléfonos: 91 583 93 63 / 94 08 – Fax: 91 583 90 87 – [gprensa@ine.es](mailto:gprensa@ine.es)

Área de información: Teléfono: 91 583 91 00 – Fax: 91 583 91 58 – [www.ine.es/infoine](http://www.ine.es/infoine)

## Estadística del procedimiento concursal

## 4° TRIMESTRE 2006

## Datos provisionales

**PC1. Deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y contenido propuesta**

	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada		Contenido propuesta			
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	Existencia de propuesta anticipada		Quita	Espera	Quita y espera	Otra
						No	Si				
TOTAL	232	195	37	105	127	230	2	-	-	2	-
Andalucía	19	13	6	16	3	19	-	-	-	-	-
Almería	1	-	1	1	-	1	-	-	-	-	-
Cádiz	2	-	2	1	1	2	-	-	-	-	-
Córdoba	2	1	1	2	-	2	-	-	-	-	-
Granada	2	2	-	1	1	2	-	-	-	-	-
Huelva	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jaén	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Málaga	9	8	1	9	-	9	-	-	-	-	-
Sevilla	2	1	1	2	-	2	-	-	-	-	-
Aragón	9	8	1	3	6	9	-	-	-	-	-
Huesca	3	3	-	2	1	3	-	-	-	-	-
Teruel	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zaragoza	6	5	1	1	5	6	-	-	-	-	-
Asturias (P. de)	12	11	1	3	9	12	-	-	-	-	-
Baleares (Illes)	7	5	2	1	6	7	-	-	-	-	-
Canarias	7	7	-	5	2	7	-	-	-	-	-
Las Palmas	3	3	-	3	-	3	-	-	-	-	-
S. Cruz de Tenerife	4	4	-	2	2	4	-	-	-	-	-
Cantabria	2	2	-	1	1	2	-	-	-	-	-
Castilla y León	15	14	1	4	11	15	-	-	-	-	-
Avila	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Burgos	5	5	-	-	5	5	-	-	-	-	-
León	3	3	-	2	1	3	-	-	-	-	-
Palencia	2	2	-	-	2	2	-	-	-	-	-
Salamanca	2	1	1	1	1	2	-	-	-	-	-
Segovia	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Soria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valladolid	2	2	-	-	2	2	-	-	-	-	-
Zamora	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Castilla-La mancha	7	6	1	2	5	7	-	-	-	-	-
Albacete	5	4	1	1	4	5	-	-	-	-	-
Ciudad Real	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuenca	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Guadalajara	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Toledo	2	2	-	1	1	2	-	-	-	-	-
Cataluña	45	36	9	18	27	45	-	-	-	-	-
Barcelona	36	30	6	14	22	36	-	-	-	-	-
Girona	2	1	1	1	1	2	-	-	-	-	-
Lleida	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Tarragona	6	4	2	2	4	6	-	-	-	-	-
C. Valenciana	31	28	3	14	17	31	-	-	-	-	-
Alicante	11	8	3	4	7	11	-	-	-	-	-
Castellón	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valencia	20	20	-	10	10	20	-	-	-	-	-
Extremadura	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Badajoz	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cáceres	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Galicia	15	12	3	5	10	13	2	-	-	2	-
Coruña	6	5	1	1	5	6	-	-	-	-	-
Lugo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ourense	3	3	-	2	1	2	1	-	-	1	-
Pontevedra	6	4	2	2	4	5	1	-	-	1	-
Madrid (C. de)	26	20	6	13	13	26	-	-	-	-	-
Murcia (Región de)	18	16	2	13	5	18	-	-	-	-	-
Navarra (C. Foral)	3	2	1	2	1	3	-	-	-	-	-
País Vasco	14	13	1	4	10	14	-	-	-	-	-
Alava	3	3	-	1	2	3	-	-	-	-	-
Guipuzcoa	4	4	-	1	3	4	-	-	-	-	-
Vizcaya	7	6	1	2	5	7	-	-	-	-	-
Rioja (La)	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ceuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

# Estadística del procedimiento concursal

4º TRIMESTRE 2006

Datos provisionales

## PC2. Deudores concursados por comunidad autónoma y naturaleza jurídica

	Total	P. Físicas	Empresas			
		sin actividad empresarial	P. Físicas	S.A.	S.R.L	Otras
TOTAL	232	16	4	48	158	6
Andalucía	19	-	-	3	15	1
Aragón	9	-	-	1	8	-
Asturias (P. de)	12	-	-	6	6	-
Balears (Illes)	7	-	-	-	7	-
Canarias	7	-	-	2	5	-
Cantabria	2	-	-	1	1	-
Castilla y León	15	2	2	3	7	1
Castilla-La Mancha	7	-	-	3	3	1
Cataluña	45	4	-	11	29	1
C. Valenciana	31	3	-	5	23	-
Extremadura	1	-	-	-	1	-
Galicia	15	2	1	1	9	2
Madrid (C. de)	26	2	-	7	17	-
Murcia (Región de)	18	2	-	2	14	-
Navarra (C. Foral)	3	-	-	-	3	-
País Vasco	14	1	1	2	10	-
Rioja (La)	1	-	-	1	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-

# Estadística del procedimiento concursal

4º TRIMESTRE 2006

Datos provisionales

## PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal

	Total	Agricultura y pesca	Industria y energía	Construcción	Comercio	Hostelería	Transp. Almacenamiento	Inmobiliarias Servicios empresariales	Resto servicios	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>216</b>	<b>5</b>	<b>69</b>	<b>31</b>	<b>46</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>24</b>	<b>10</b>	<b>17</b>
Andalucía	19	-	5	3	3	3	1	2	1	1
Aragón	9	-	2	1	3	-	1	2	-	-
Asturias (P. de)	12	1	4	4	2	-	-	-	-	1
Balears (Illes)	7	-	1	3	-	-	-	2	-	1
Canarias	7	1	-	1	1	-	-	1	-	3
Cantabria	2	-	1	1	-	-	-	-	-	-
Castilla y León	13	1	4	-	5	-	-	-	1	2
Castilla-La Mancha	7	-	3	1	1	1	-	-	1	-
Cataluña	41	1	16	6	9	-	1	5	-	3
C. Valenciana	28	1	15	3	5	-	-	1	1	2
Extremadura	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-
Galicia	13	-	4	1	2	1	1	1	1	2
Madrid (C. de)	24	-	-	2	7	-	3	5	5	2
Murcia (Región de)	16	-	6	4	5	-	-	1	-	-
Navarra (C. Foral)	3	-	1	-	-	-	-	2	-	-
País Vasco	13	-	6	1	2	1	1	2	-	-
Rioja (La)	1	-	1	-	-	-	-	-	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

EPC (ANEXO DE TABLAS) - 4 TRIMESTRE 2006 (3/4)



# Estadística del procedimiento concursal

4º TRIMESTRE 2006

Datos provisionales

## PC4. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de asalariados

	Total	Número de asalariados								Sin clasificar
		0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	Más de 100	
<b>TOTAL</b>	<b>216</b>	<b>14</b>	<b>25</b>	<b>29</b>	<b>29</b>	<b>39</b>	<b>30</b>	<b>22</b>	<b>11</b>	<b>17</b>
Andalucía	19	2	5	2	1	4	1	3	-	1
Aragón	9	-	1	1	2	2	3	-	-	-
Asturias (P. de)	12	-	2	-	2	3	2	1	1	1
Baleares (Illes)	7	-	1	2	1	1	1	-	-	1
Canarias	7	-	-	-	2	1	1	-	-	3
Cantabria	2	-	-	-	1	-	-	-	1	-
Castilla y León	13	2	1	2	1	2	2	-	1	2
Castilla-La Mancha	7	-	-	-	1	3	2	1	-	-
Cataluña	41	1	5	6	7	7	5	6	1	3
C. Valenciana	28	-	1	5	3	5	9	2	1	2
Extremadura	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-
Galicia	13	1	2	2	-	3	-	1	2	2
Madrid (C. de)	24	3	3	3	6	1	1	2	3	2
Murcia (Región de)	16	-	3	3	-	4	1	5	-	-
Navarra (C. Foral)	3	-	1	-	-	1	1	-	-	-
País Vasco	13	4	-	3	2	1	1	1	1	-
Rioja (La)	1	-	-	-	-	1	-	-	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

EPC (ANEXO DE TABLAS) - 4 TRIMESTRE 2006 (4/4)



3 de mayo de 2007

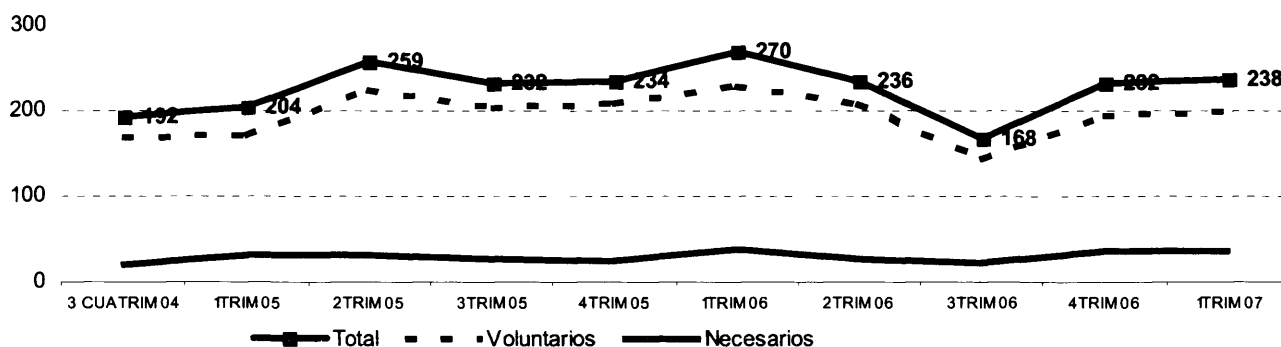
**Estadística del Procedimiento Concursal**  
Primer trimestre de 2007. *Datos provisionales*

**El número de deudores concursados alcanza los 238 y disminuye un 11,9% en tasa interanual**

**El 66,1% de las empresas concursadas se concentran en la industria, el comercio y la construcción**

Durante el primer trimestre de 2007 el número de deudores concursados alcanza la cifra de 238, lo que supone una disminución del 11,9% respecto al mismo trimestre del año anterior. Por tipo de concurso, 201 fueron voluntarios y 37 necesarios, lo que supone unas disminuciones interanuales del 13% y del 5,1%, respectivamente. Atendiendo a la clase de procedimiento, los ordinarios disminuyen un 22,3% y los abreviados un 3,4%.

**Evolución del número de concursos de acreedores**



**Número de deudores concursados**

	Total	Tasa de variación		
		Intertrimestral	Interanual	Interanual acumulada
<b>Deudores concursados</b>	238	2,59	-11,85	-11,85
<b>P. física sin actividad empresarial</b>	20	25,00	53,85	53,85
<b>Empresas concursadas</b>	218	0,93	-15,18	-15,18
P. física con actividad empresarial	9	125,00	350,00	350,00
Sociedad Anónima (S.A)	49	2,08	-25,76	-25,76
Sociedad Limitada (S.R.L)	156	-1,27	-15,22	-15,22
Otras	4	-33,33	-20,00	-20,00
<b>Tipo de concurso</b>				
Voluntario	201	3,08	-12,99	-12,99
Necesario	37	0,00	-5,13	-5,13
<b>Clase de procedimiento</b>				
Ordinario	94	-10,48	-22,31	-22,31
Abreviado	144	13,39	-3,36	-3,36

## Empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio

De los 238 deudores concursados en el primer trimestre, 218 son empresas (persona física con actividad empresarial y personas jurídicas). La mayor parte de empresas concursadas son Sociedades de Responsabilidad Limitada (el 71,6%).

### Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio\*\*

Tramo volumen negocio	Total	P. Física*	S.A.	S.R.L.	Otras
<b>TOTAL</b>	218	9	49	156	4
<b>Menos de 2</b> (millones €)	147	9	20	116	2
<b>De 2 a 5</b> (millones €)	32	.	15	16	1
<b>De 5 a 10</b> (millones €)	13	.	7	6	.
<b>Más de 10</b> (millones €)	10	.	4	5	1
<b>Sin clasificar</b>	16	.	3	13	.

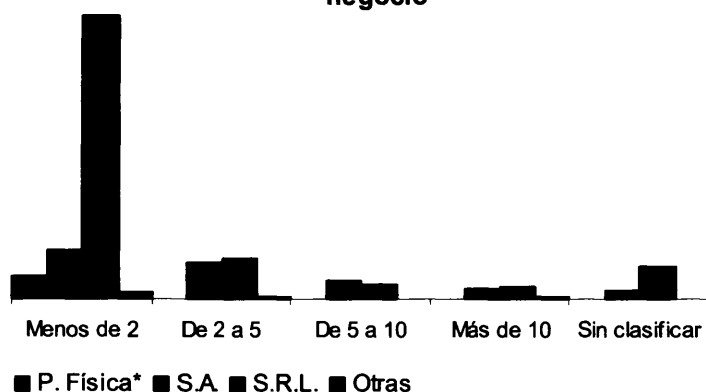
\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año

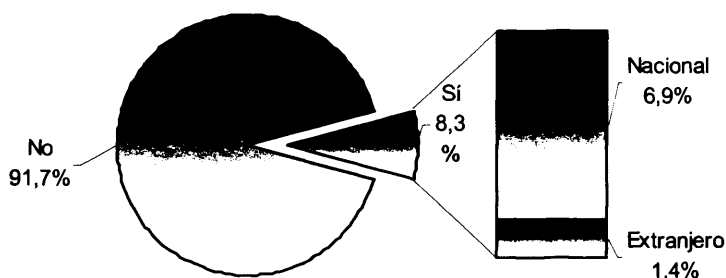
El mayor número de empresas concursadas (67,4%) se encuentran en el tramo más bajo de volumen de negocio, menos de dos millones de euros, siendo principalmente sociedades de responsabilidad limitada (78,9%)

La mayor parte de empresas concursadas en el primer trimestre de 2007 no pertenecen a un grupo empresarial (91,7%). Por su parte, un 6,9% de las empresas concursadas pertenecen a un grupo español y sólo un 1,4% a un grupo bajo control extranjero.

### Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio



### % empresas concursadas pertenecientes a un grupo y tipo de control



## Empresas concursadas por actividad económica y tramo de asalariados

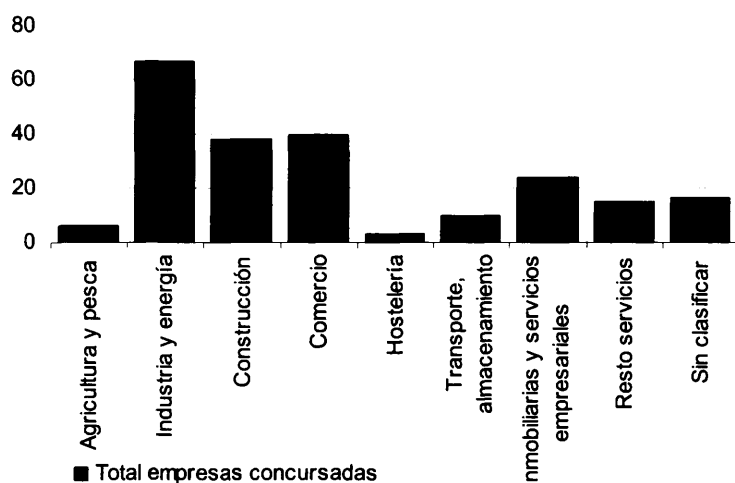
El 30,7% de las empresas concursadas tienen como actividad principal la industria, el 17,9% el comercio y el 17,4% la construcción.

En cuanto al tamaño por número de asalariados, el 39,4% del total de las empresas concursadas en el primer trimestre de 2007 se concentran en los tramos de 20 a 49 y de 10 a 19 asalariados.

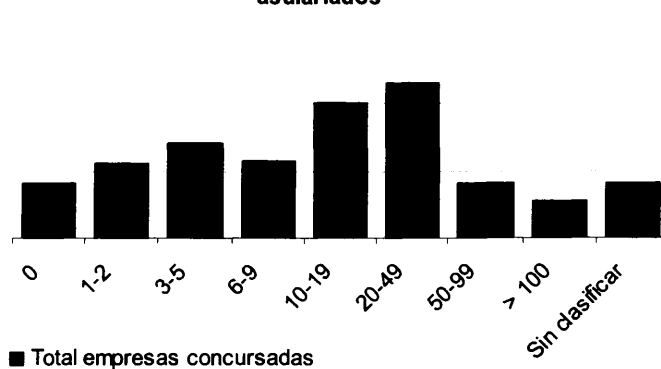
## Número de empresas concursadas por actividad económica principal y tramo de asalariados

Actividad económica	Tramo de asalariados									
	Total	0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	> 100	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>218</b>	<b>16</b>	<b>22</b>	<b>28</b>	<b>23</b>	<b>40</b>	<b>46</b>	<b>16</b>	<b>11</b>	<b>16</b>
Agricultura y pesca	6	2	1	2	1	.	.	.	.	.
Industria y energía	67	1	2	9	6	16	23	5	5	.
Construcción	38	3	1	2	5	6	10	8	3	.
Comercio	39	2	9	7	6	8	6	.	1	.
Hostelería	3	.	1	.	1	1	.	.	.	.
Transporte, almacenamiento	10	.	.	2	1	3	2	1	1	.
Inmobiliarias y servicios empresariales	24	6	5	5	1	2	3	2	.	.
Resto servicios	15	2	3	1	2	4	2	.	1	.
Sin clasificar	16	.	.	.	.	.	.	.	.	16

Empresas concursadas por actividad principal



Total empresas concursadas por tramo de asalariados

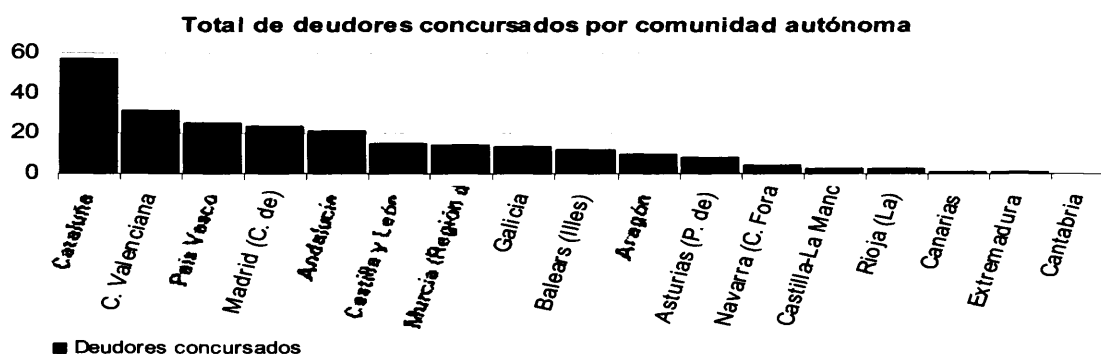


## Distribución geográfica de los deudores concursados

Cataluña, Comunitat Valenciana y País Vasco concentran el 47,5% del total de deudores concursados en el primer trimestre de 2007. Por el contrario, Cantabria, Extremadura y Canarias son las comunidades autónomas con menor número de deudores concursados.

## Número de deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y comunidad autónoma

Comunidades autónomas	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada	
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si
<b>TOTAL</b>	<b>238</b>	<b>201</b>	<b>37</b>	<b>94</b>	<b>144</b>	<b>237</b>	<b>1</b>
Andalucía	21	15	6	8	13	21	.
Aragón	9	8	1	3	6	9	.
Asturias (P. de)	8	7	1	1	7	8	.
Balears (Illes)	12	9	3	1	11	12	.
Canarias	1	1	.	1	.	1	.
Cantabria	.	.	.	.	.	.	.
Castilla y León	15	13	2	9	6	15	.
Castilla-La Mancha	2	2	0	1	1	2	.
Cataluña	57	51	6	18	39	56	1
C. Valenciana	31	26	5	8	23	31	.
Extremadura	1	1	.	1	.	1	.
Galicia	13	13	.	5	8	13	.
Madrid (C. de)	23	19	4	16	7	23	.
Murcia (Región de)	14	11	3	7	7	14	.
Navarra (C. Foral)	4	3	1	1	3	4	.
País Vasco	25	21	4	12	13	25	.
Rioja (La)	2	1	1	2	.	2	.
Ceuta y Melilla	.	.	.	.	.	.	.



Fuente: Juzgados de lo Mercantil, juzgados de Primera Instancia y Primera Instancia e Instrucción con competencia mercantil.

Más información en INEbase – [www.ine.es](http://www.ine.es) Todas las notas de prensa en: [www.ine.es/prensa/prensa.htm](http://www.ine.es/prensa/prensa.htm)

Gabinete de prensa: Teléfonos: 91 583 93 63 / 94 08 – Fax: 91 583 90 87 - [gprensa@ine.es](mailto:gprensa@ine.es)

Área de información: Teléfono: 91 583 91 00 – Fax: 91 583 91 58 – [www.ine.es/infoine](http://www.ine.es/infoine)

## 1° TRIMESTRE 2007

## Datos provisionales

	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada		Contenido propuesta			
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	Existencia de propuesta anticipada		Quita	Espera	Quita y espera	Otra
						No	Si				
TOTAL	238	201	37	94	144	237	1	-	-	1	-
Andalucía	21	15	6	8	13	21	-	-	-	-	-
Almería	2	2	-	2	-	2	-	-	-	-	-
Cádiz	3	2	1	2	1	3	-	-	-	-	-
Córdoba	6	4	2	1	5	6	-	-	-	-	-
Granada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Huelva	1	-	1	1	-	1	-	-	-	-	-
Jaén	2	1	1	-	2	2	-	-	-	-	-
Málaga	3	2	1	2	1	3	-	-	-	-	-
Sevilla	4	4	-	-	4	4	-	-	-	-	-
Aragón	9	8	1	3	6	9	-	-	-	-	-
Huesca	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Teruel	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zaragoza	9	8	1	3	6	9	-	-	-	-	-
Asturias (P. de)	8	7	1	1	7	8	-	-	-	-	-
Baleares (Illes)	12	9	3	1	11	12	-	-	-	-	-
Canarias	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Las Palmas	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
S. Cruz de Tenerife	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cantabria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Castilla León	15	13	2	9	6	15	-	-	-	-	-
Ávila	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Burgos	2	1	1	-	2	2	-	-	-	-	-
León	7	7	-	7	-	7	-	-	-	-	-
Palencia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Salamanca	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Segovia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Soria	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Valladolid	4	3	1	2	2	4	-	-	-	-	-
Zamora	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Castilla-La mancha	2	2	-	1	1	2	-	-	-	-	-
Albacete	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Ciudad Real	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuenca	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Guadalajara	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Toledo	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Cataluña	57	51	6	18	39	56	1	-	-	1	-
Barcelona	44	39	5	11	33	43	1	-	-	1	-
Girona	3	3	-	1	2	3	-	-	-	-	-
Leida	4	4	-	2	2	4	-	-	-	-	-
Tarragona	6	5	1	4	2	6	-	-	-	-	-
C. Valenciana	31	26	5	8	23	31	-	-	-	-	-
Alicante	19	16	3	6	13	19	-	-	-	-	-
Castellón	3	3	-	1	2	3	-	-	-	-	-
Valencia	9	7	2	1	8	9	-	-	-	-	-
Extremadura	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Badajoz	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Cáceres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Galicia	13	13	-	5	8	13	-	-	-	-	-
Coruña	5	5	-	2	3	5	-	-	-	-	-
Lugo	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Ourense	2	2	-	2	-	2	-	-	-	-	-
Pontevedra	5	5	-	-	5	5	-	-	-	-	-
Madrid C. de	23	19	4	16	7	23	-	-	-	-	-
Murcia Región de	14	11	3	7	7	14	-	-	-	-	

# Estadística del procedimiento concursal

1º TRIMESTRE 2007

Datos provisionales

## PC2. Deudores concursados por comunidad autónoma y naturaleza jurídica

	Total	P. Físicas	Empresas			
		sin actividad empresarial	P. Físicas	S.A.	S.R.L	Otras
TOTAL	238	20	9	49	156	4
Andalucía	21	-	-	4	17	-
Aragón	9	2	-	3	4	-
Asturias (P. de)	8	-	-	-	8	-
Balears (Illes)	12	1	1	-	10	-
Canarias	1	-	-	1	-	-
Cantabria	-	-	-	-	-	-
Castilla y León	15	2	2	3	7	1
Castilla-La Mancha	2	-	1	-	1	-
Cataluña	57	4	1	11	39	2
C. Valenciana	31	4	1	4	22	-
Extremadura	1	-	-	-	1	-
Galicia	13	-	-	2	10	1
Madrid (C. de)	23	1	-	10	12	-
Murcia (Región de)	14	5	2	3	4	-
Navarra (C. Foral)	4	-	-	1	3	-
País Vasco	25	1	1	7	16	-
Rioja (La)	2	-	-	-	2	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-

**EPC (ANEXO DE TABLAS) - 1 TRIMESTRE 2007 (2/4)**



# Estadística del procedimiento concursal

1º TRIMESTRE 2007

Datos provisionales

## PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma

### y actividad económica principal

	Total	Agricultura y pesca	Industria y energía	Construcción	Comercio	Hostelería	Transp. Almacenamiento	Inmobiliarias Servicios empresariales	Resto servicios	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>218</b>	<b>6</b>	<b>67</b>	<b>38</b>	<b>39</b>	<b>3</b>	<b>10</b>	<b>24</b>	<b>15</b>	<b>16</b>
Andalucía	21	-	3	4	2	-	2	7	2	1
Aragón	7	-	4	1	-	-	1	1	-	-
Asturias (P. de)	8	-	-	1	-	-	2	2	-	3
Baleares (Illes)	11	-	2	4	2	-	-	1	1	1
Canarias	1	-	-	-	-	1	-	-	-	-
Cantabria	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Castilla y León	13	-	3	2	3	-	-	2	2	1
Castilla-La Mancha	2	-	1	-	-	-	-	1	-	-
Cataluña	53	5	17	9	11	1	-	1	4	5
C. Valenciana	27	-	13	4	5	-	-	2	-	3
Extremadura	1	-	1	-	-	-	-	-	-	-
Galicia	13	-	3	1	5	-	-	1	3	-
Madrid (C. de)	22	-	5	4	5	1	3	3	-	1
Murcia (Región de)	9	1	2	2	1	-	2	-	1	-
Navarra (C. Foral)	4	-	-	1	1	-	-	1	-	1
País Vasco	24	-	13	4	4	-	-	1	2	-
Rioja (La)	2	-	-	1	-	-	-	1	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

EPC (ANEXO DE TABLAS) - 1 TRIMESTRE 2007 (3/4)

# Estadística del procedimiento concursal

1º TRIMESTRE 2007

Datos provisionales

## PC4. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de asalariados

	Total	Número de asalariados								Sin clasificar
		0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	Más de 100	
<b>TOTAL</b>	<b>218</b>	<b>16</b>	<b>22</b>	<b>28</b>	<b>23</b>	<b>40</b>	<b>46</b>	<b>16</b>	<b>11</b>	<b>16</b>
Andalucía	21	3	4	3	1	2	3	1	3	1
Aragón	7	-	-	1	-	2	1	2	1	-
Asturias (P. de)	8	1	-	2	1	-	-	1	-	3
Balears (Illes)	11	1	3	-	-	4	1	-	1	1
Canarias	1	-	1	-	-	-	-	-	-	-
Cantabria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Castilla y León	13	1	1	2	1	3	2	2	-	1
Castilla-La Mancha	2	1	-	-	-	-	1	-	-	-
Cataluña	53	3	7	7	8	11	9	-	3	5
C. Valenciana	27	2	2	3	1	8	7	1	-	3
Extremadura	1	-	-	-	-	-	1	-	-	-
Galicia	13	-	1	3	4	1	3	1	-	-
Madrid (C. de)	22	1	-	4	3	2	7	1	3	1
Murcia (Región de)	9	1	1	-	-	3	2	2	-	-
Navarra (C. Foral)	4	-	1	-	-	-	1	1	-	1
País Vasco	24	1	1	3	4	4	8	3	-	-
Rioja (La)	2	1	-	-	-	-	-	1	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

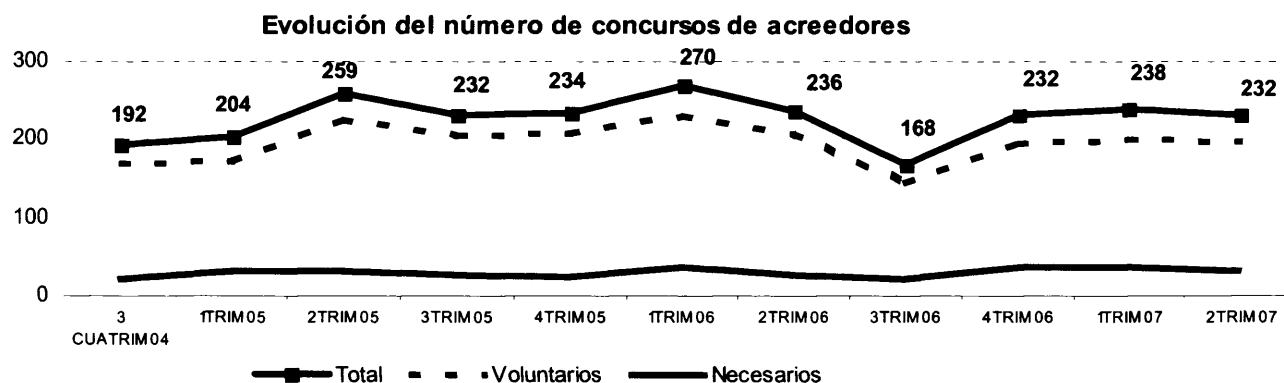
2 de agosto de 2007

**Estadística del Procedimiento Concursal**  
Segundo trimestre de 2007. *Datos provisionales*

**El número de deudores concursados alcanza los 232 y disminuye un 1,7% en tasa interanual**

**El 66,8% de las empresas concursadas se concentran en la industria, el comercio y la construcción**

Durante el segundo trimestre de 2007 el número de deudores concursados alcanza la cifra de 232, lo que supone una disminución del 1,7% respecto al mismo trimestre del año anterior. Por tipo de concurso, 198 fueron voluntarios y 34 necesarios, lo que significa una disminución interanual del 5,3% y un aumento de 25,9% respectivamente. Atendiendo a la clase de procedimiento, los ordinarios aumentan un 2,1% mientras que los abreviados disminuyen un 4,3%.



**Número de deudores concursados**

	Total	Tasa de variación		
		Intertrimestral	Interanual	Interanual acumulada
<b>Deudores concursados</b>	232	-2,52	-1,69	-7,11
<b>P. física sin actividad empresarial</b>	20	0,00	11,11	29,03
<b>Empresas concursadas</b>	212	0,93	-15,18	-15,18
P. física con actividad empresarial	5	-44,44	-50,00	16,67
Sociedad Anónima (S.A)	62	26,53	19,23	-5,93
Sociedad Limitada (S.R.L)	132	-15,38	-13,16	-14,29
Otras	13	225,00	225,00	88,89
<b>Tipo de concurso</b>				
Voluntario	198	-1,49	-5,26	-9,32
Necesario	34	-8,11	25,93	7,58
<b>Clase de procedimiento</b>				
Ordinario	98	4,26	2,08	-11,52
Abreviado	134	-6,94	-4,29	-3,81

## Empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio

De los 232 deudores concursados en el segundo trimestre, 212 son empresas (persona física con actividad empresarial y personas jurídicas). La mayor parte de empresas concursadas son Sociedades de Responsabilidad Limitada (el 62,3%).

### Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio\*\*

Tramo volumen negocio	Total	P. Física*	S.A.	S.R.L.	Otras
<b>TOTAL</b>	<b>212</b>	<b>5</b>	<b>62</b>	<b>132</b>	<b>13</b>
Menos de 2 (millones €)	120	5	24	84	7
De 2 a 5 (millones €)	29	.	13	14	2
De 5 a 10 (millones €)	8	.	6	2	.
Más de 10 (millones €)	15	.	11	4	.
Sin clasificar	40	.	8	28	4

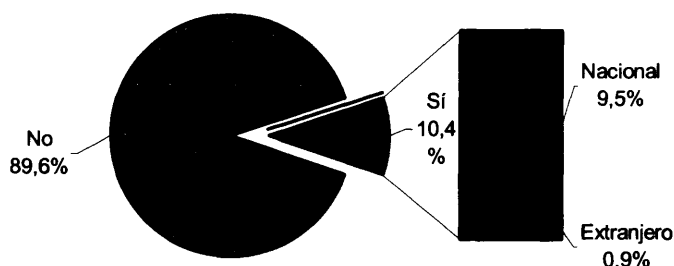
\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año

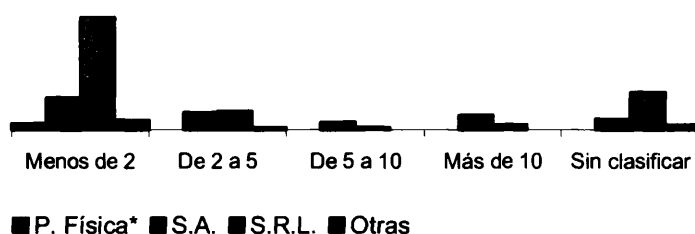
El mayor número de empresas concursadas (56,6%) se encuentran en el tramo más bajo de volumen de negocio, menos de dos millones de euros, siendo principalmente sociedades de responsabilidad limitada (70,0%)

La mayor parte de empresas concursadas en el segundo trimestre de 2007 no pertenecen a un grupo empresarial (89,6%). Por su parte, un 9,5% de las empresas concursadas pertenecen a un grupo español y sólo un 0,9% a un grupo bajo control extranjero.

% empresas concursadas pertenecientes a un grupo y tipo de control



Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio



## Empresas concursadas por actividad económica y tramo de asalariados

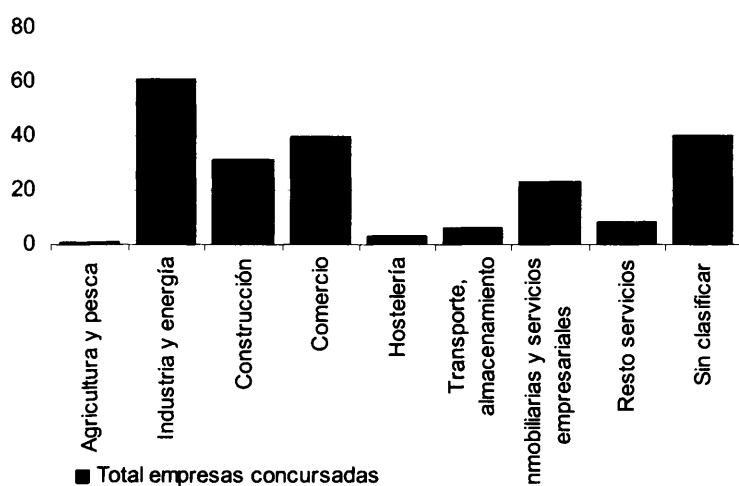
El 28,8% de las empresas concursadas tienen como actividad principal la industria, el 18,4% el comercio y el 14,6% la construcción.

En cuanto al tamaño por número de asalariados, el 34,4% del total de las empresas concursadas en el segundo trimestre de 2007 se concentran en los tramos de 20 a 49 y de 10 a 19 asalariados.

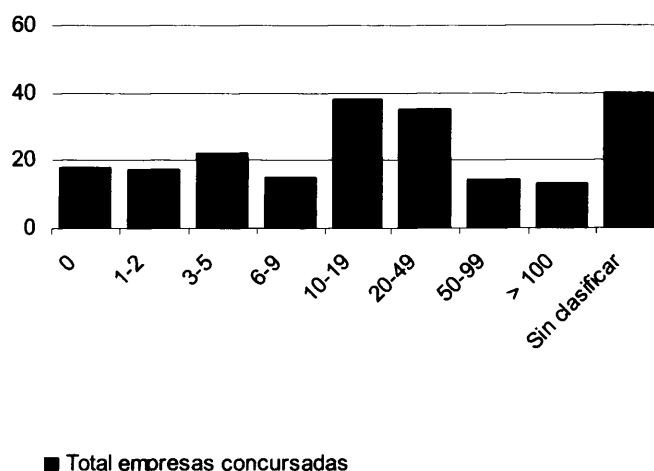
## Número de empresas concursadas por actividad económica principal y tramo de asalariados

Actividad económica	Total	0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	> 100	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>212</b>	<b>18</b>	<b>17</b>	<b>22</b>	<b>15</b>	<b>38</b>	<b>35</b>	<b>14</b>	<b>13</b>	<b>40</b>
Agricultura y pesca	1	.	.	1	.	.	.	.	.	.
Industria y energía	61	3	.	7	1	13	20	8	9	.
Construcción	31	2	2	2	4	8	8	4	1	.
Comercio	39	3	4	10	3	11	6	.	2	.
Hostelería	3	.	1	1	1	.	.	.	.	.
Transporte, almacenamiento	6	2	1	1	.	1	1	.	.	.
Inmobiliarias y servicios empresariales	23	7	7	.	4	2	.	2	1	.
Resto servicios	8	1	2	.	2	3	.	.	.	.
Sin clasificar	40	.	.	.	.	.	.	.	.	40

Empresas concursadas por actividad principal



Total empresas concursadas por tramo de asalariados

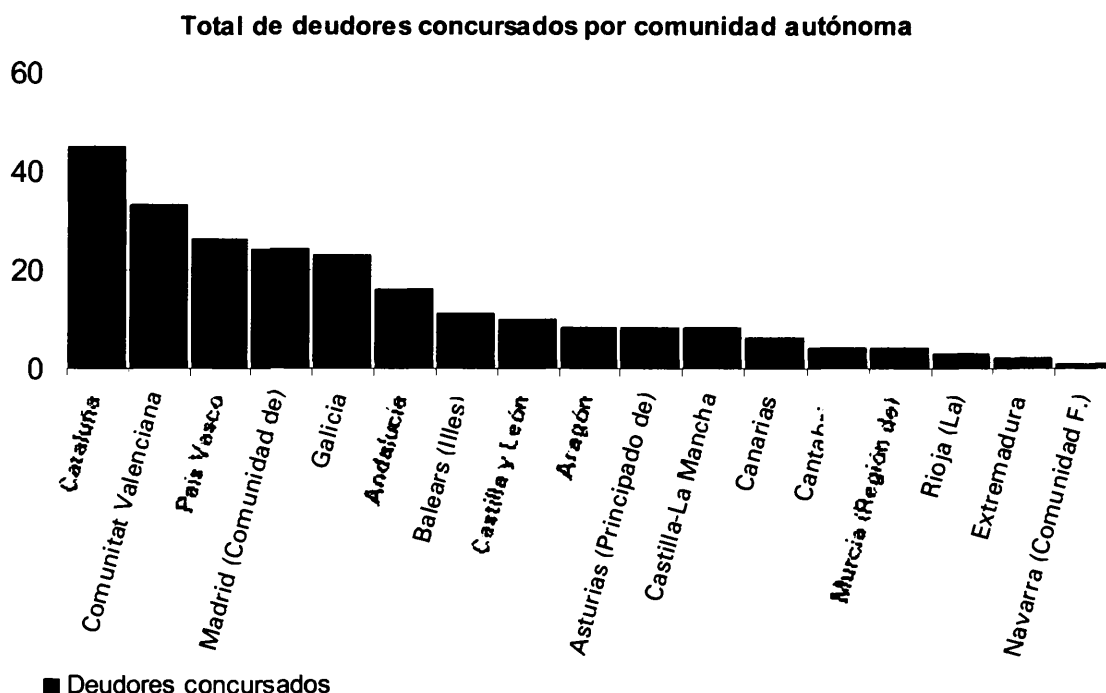


## Distribución geográfica de los deudores concursados

Cataluña, Comunitat Valenciana y País Vasco concentran el 44,8% del total de deudores concursados en el segundo trimestre de 2007. Por el contrario, Comunidad Foral de Navarra, Extremadura y La Rioja son las comunidades autónomas con menor número de deudores concursados.

## Número de deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y comunidad autónoma

Comunidades autónomas	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada	
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si
<b>TOTAL</b>	<b>232</b>	<b>198</b>	<b>34</b>	<b>98</b>	<b>134</b>	<b>232</b>	<b>-</b>
Andalucía	16	13	3	8	8	16	-
Aragón	8	8	-	1	7	8	-
Asturias (Principado de)	8	6	2	1	7	8	-
Baleares (Illes)	11	7	4	4	7	11	-
Canarias	6	5	1	2	4	6	-
Cantabria	4	4	-	2	2	4	-
Castilla y León	10	10	-	4	6	10	-
Castilla-La Mancha	8	6	2	3	5	8	-
Cataluña	45	37	8	19	26	45	-
Comunitat Valenciana	33	28	5	16	17	33	-
Extremadura	2	2	-	2	-	2	-
Galicia	23	19	4	4	19	23	-
Madrid (Comunidad de)	24	22	2	13	11	24	-
Murcia (Región de)	4	3	1	1	3	4	-
Navarra (Comunidad Foral de)	1	1	-	1	-	1	-
País Vasco	26	24	2	14	12	26	-
Rioja (La)	3	3	-	3	-	3	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-



Fuente: Juzgados de lo Mercantil, juzgados de Primera Instancia y Primera Instancia e Instrucción con competencia mercantil.

Nota: En junio, la tasa de respuesta de de los juzgados es del 92.5% (de los 67 juzgados a los que se les envía el cuestionario, 5 no han remitido información a fecha de cierre de la estadística)

Más información en **INEbase** – [www.ine.es](http://www.ine.es) Todas las notas de prensa en: [www.ine.es/prensa/prensa.htm](http://www.ine.es/prensa/prensa.htm)

**Gabinete de prensa:** Teléfonos: 91 583 93 63 / 94 08 – Fax: 91 583 90 87 - [gprensa@ine.es](mailto:gprensa@ine.es)

**Área de información:** Teléfono: 91 583 91 00 – Fax: 91 583 91 58 – [www.ine.es/infoine](http://www.ine.es/infoine)

## Estadística del procedimiento concursal

## 2º TRIMESTRE 2007

## Datos provisionales

**PC1. Deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y contenido propuesta**

	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada		Contenido propuesta			
		Volun- tario	Nece- sario	Ordinario	Abreviado	Existencia de propuesta anticipada		Quita	Espera	Quita y espera	Otra
						No	Si				
TOTAL	232	198	34	98	134	232	-	-	-	-	-
Andalucía	16	13	3	8	8	16	-	-	-	-	-
Almería	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cádiz	4	4	-	2	2	4	-	-	-	-	-
Córdoba	3	2	1	2	1	3	-	-	-	-	-
Granada	1	-	1	1	-	1	-	-	-	-	-
Huelva	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jaén	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Málaga	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Sevilla	6	5	1	1	5	6	-	-	-	-	-
Aragón	8	8	-	1	7	8	-	-	-	-	-
Huesca	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Teruel	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zaragoza	7	7	-	1	6	7	-	-	-	-	-
Asturias (P. de)	8	6	2	1	7	8	-	-	-	-	-
Baleares (Illes)	11	7	4	4	7	11	-	-	-	-	-
Canarias	6	5	1	2	4	6	-	-	-	-	-
Las Palmas	4	3	1	1	3	4	-	-	-	-	-
S. Cruz de Tenerife	2	2	-	1	1	2	-	-	-	-	-
Cantabria	4	4	-	2	2	4	-	-	-	-	-
Castilla y León	10	10	-	4	6	10	-	-	-	-	-
Ávila	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Burgos	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
León	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Palencia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Salamanca	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Segovia	3	3	-	3	-	3	-	-	-	-	-
Soria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valladolid	4	4	-	-	4	4	-	-	-	-	-
Zamora	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Castilla-La mancha	8	6	2	3	5	8	-	-	-	-	-
Albacete	2	1	1	-	2	2	-	-	-	-	-
Ciudad Real	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Cuenca	2	1	1	-	2	2	-	-	-	-	-
Guadalajara	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Toledo	3	3	-	2	1	3	-	-	-	-	-
Cataluña	45	37	8	19	26	45	-	-	-	-	-
Barcelona	39	31	8	17	22	39	-	-	-	-	-
Girona	2	2	-	1	1	2	-	-	-	-	-
Lleida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tarragona	4	4	-	1	3	4	-	-	-	-	-
C. Valenciana	33	28	5	16	17	33	-	-	-	-	-
Alicante	7	4	3	4	3	7	-	-	-	-	-
Castellón	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Valencia	25	23	2	11	14	25	-	-	-	-	-
Extremadura	2	2	-	2	-	2	-	-	-	-	-
Badajoz	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Cáceres	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Galicia	23	19	4	4	19	23	-	-	-	-	-
Coruña	3	2	1	1	2	3	-	-	-	-	-
Lugo	4	3	1	1	3	4	-	-	-	-	-
Ourense	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pontevedra	16	14	2	2	14	16	-	-	-	-	-
Madrid (C. de)	24	22	2	13	11	24	-	-	-	-	-
Murcia (Región de)	4	3	1	1	3	4	-	-	-	-	-
Navarra (C. Foral)	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
País Vasco	26	24	2	14	12	26	-	-	-	-	-
Alava	5	5	-	5	-	5	-	-	-	-	-
Guipuzcoa	8	8	-	3	5	8	-	-	-	-	-
Vizcaya	13	11	2	6	7	13	-	-	-	-	-
Rioja (La)	3	3	-	3	-	3	-	-	-	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ceuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-



# Estadística del procedimiento concursal

2º TRIMESTRE 2007

Datos provisionales

## PC2. Deudores concursados por comunidad autónoma

### y naturaleza jurídica

	Total	P. Físicas sin actividad empresarial	Empresas			
			P. Físicas	S.A.	S.R.L	Otras
<b>TOTAL</b>	<b>232</b>	<b>20</b>	<b>5</b>	<b>62</b>	<b>132</b>	<b>13</b>
Andalucía	16	1	-	2	12	1
Aragón	8	2	-	2	4	-
Asturias (P. de)	8	2	1	-	5	-
Balears (Illes)	11	-	1	2	7	1
Canarias	6	-	-	1	5	-
Cantabria	4	-	-	2	2	-
Castilla y León	10	2	-	3	4	1
Castilla-La Mancha	8	1	-	1	5	1
Cataluña	45	1	1	18	22	3
C. Valenciana	33	2	-	11	19	1
Extremadura	2	-	-	-	2	-
Galicia	23	5	1	3	12	2
Madrid (C. de)	24	3	-	5	16	-
Murcia (Región de)	4	1	1	-	2	-
Navarra (C. Foral)	1	-	-	-	1	-
País Vasco	26	-	-	11	12	3
Rioja (La)	3	-	-	1	2	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-

EPC (ANEXO DE TABLAS) - 2 TRIMESTRE 2007 (2/4)

# Estadística del procedimiento concursal

2º TRIMESTRE 2007

Datos provisionales

## PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal

	Total	Agricultura y pesca	Industria y energía	Construcción	Comercio	Hostelería	Transp. Almacenamiento	Inmobiliarias Servicios empresariales	Resto servicios	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>212</b>	<b>1</b>	<b>61</b>	<b>31</b>	<b>39</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>23</b>	<b>8</b>	<b>40</b>
Andalucía	15	-	2	4	2	-	-	4	-	3
Aragón	6	1	1	2	2	-	-	-	-	-
Asturias (P. de)	6	-	3	1	-	1	-	-	1	-
Balears (Illes)	11	-	2	2	1	1	1	1	1	2
Canarias	6	-	-	-	5	-	-	1	-	-
Cantabria	4	-	1	1	-	-	-	-	-	2
Castilla y León	8	-	4	1	1	-	-	-	2	-
Castilla-La Mancha	7	-	3	-	1	-	-	2	-	1
Cataluña	44	-	14	6	5	-	-	3	1	15
C. Valenciana	31	-	9	3	11	1	-	4	-	3
Extremadura	2	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Galicia	18	-	5	1	2	-	3	-	-	7
Madrid (C. de)	21	-	4	4	2	-	1	5	1	4
Murcia (Región de)	3	-	-	1	2	-	-	-	-	-
Navarra (C. Foral)	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1
País Vasco	26	-	11	4	4	-	1	3	1	2
Rioja (La)	3	-	1	1	-	-	-	-	1	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

# Estadística del procedimiento concursal

2º TRIMESTRE 2007

Datos provisionales

## PC4. Empresas concursadas por comunidad autónoma

### y tramo de asalariados

	Total	Número de asalariados								Sin clasificar
		0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	Más de 100	
<b>TOTAL</b>	<b>212</b>	<b>18</b>	<b>17</b>	<b>22</b>	<b>15</b>	<b>38</b>	<b>35</b>	<b>14</b>	<b>13</b>	<b>40</b>
Andalucía	15	1	1	2	3	2	-	1	2	3
Aragón	6	1	-	3	-	1	-	-	1	-
Asturias (P. de)	6	1	-	2	-	1	2	-	-	-
Baleares (Illes)	11	1	3	1	-	2	2	-	-	2
Canarias	6	-	1	-	1	3	1	-	-	-
Cantabria	4	-	-	-	-	1	1	-	-	2
Castilla y León	8	-	1	1	1	2	1	-	2	-
Castilla-La Mancha	7	1	-	2	1	-	2	-	-	1
Cataluña	44	4	2	1	1	7	6	5	3	15
C. Valenciana	31	4	3	3	3	5	6	3	1	3
Extremadura	2	-	-	1	-	-	1	-	-	-
Galicia	18	4	1	1	1	3	1	-	-	7
Madrid (C. de)	21	1	4	2	1	3	3	2	1	4
Murcia (Región de)	3	-	-	1	-	1	1	-	-	-
Navarra (C. Foral)	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1
País Vasco	26	-	1	2	2	6	8	2	3	2
Rioja (La)	3	-	-	-	1	1	-	1	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

EPC (ANEXO DE TABLAS) - 2 TRIMESTRE 2007 (4/4)



5 de noviembre de 2007

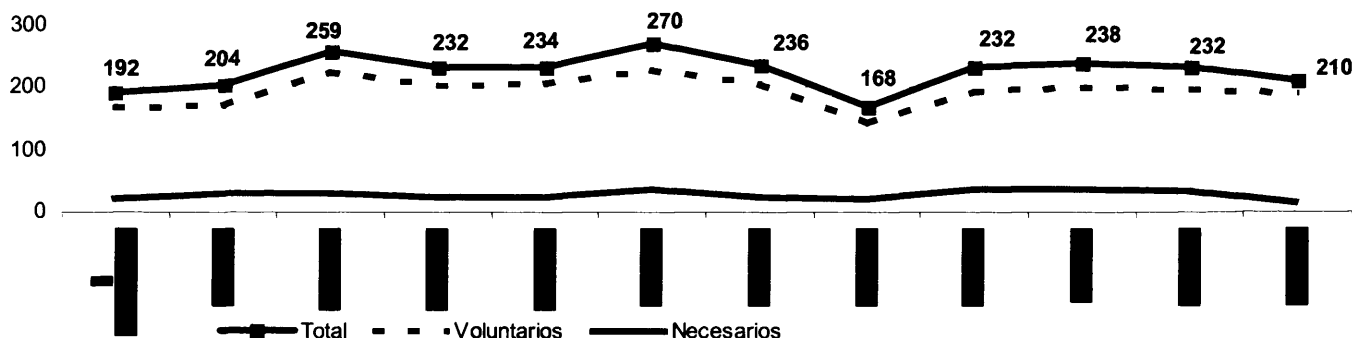
**Estadística del Procedimiento Concursal**  
Tercer trimestre de 2007. *Datos provisionales*

**El número de deudores concursados alcanza los 210 y aumenta un 25% en tasa interanual**

**El 70,5% de las empresas concursadas se concentran en la industria, la construcción y el comercio**

Durante el tercer trimestre de 2007 el número de deudores concursados alcanza la cifra de 210, lo que supone un aumento del 25% respecto al mismo trimestre del año anterior. Por tipo de concurso, 193 fueron voluntarios y 17 necesarios, lo que significa un aumento interanual del 33,1% y una disminución del 26,1% respectivamente. Atendiendo a la clase de procedimiento, aumentan tanto los abreviados (116), un 33,3% más que en el tercer trimestre de 2006, como los ordinarios (94), cifra un 16,1% superior.

**Evolución del número de concursos de acreedores**



**Número de deudores concursados**

	Total	Tasa de variación		
		Intertrimestral	Interanual	Interanual acumulada
<b>Deudores concursados</b>	210	-9,48	25,00	0,89
<b>P. física sin actividad empresarial</b>	20	0,00	233,33	62,16
<b>Empresas concursadas</b>	190	10,38	17,28	-2,67
P. física con actividad empresarial	3	-40,00	50,00	21,43
Sociedad Anónima (S.A)	44	-29,03	4,76	-3,13
Sociedad Limitada (S.R.L)	141	6,82	20,51	-5,30
Otras	2	-84,62	100,00	90,00
<b>Tipo de concurso</b>				
Voluntario	193	-2,53	33,10	1,20
Necesario	17	-50,00	-26,09	-1,12
<b>Clase de procedimiento</b>				
Ordinario	94	-4,08	16,05	-4,03
Abreviado	116	-13,43	33,33	4,79

## Empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio

De los 210 deudores concursados en el tercer trimestre, 190 son empresas (persona física con actividad empresarial y personas jurídicas). La mayor parte de las empresas concursadas son Sociedades de Responsabilidad Limitada (el 74,2%).

### Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio\*\*

Tramo volumen negocio	Total	P. Física*	S.A.	S.R.L.	Otras
<b>TOTAL</b>	190	3	44	141	2
<b>Menos de 2 (millones €)</b>	117	3	15	99	.
<b>De 2 a 5 (millones €)</b>	34	.	8	25	1
<b>De 5 a 10 (millones €)</b>	9	.	7	2	.
<b>Más de 10 (millones €)</b>	21	.	13	7	1
<b>Sin clasificar</b>	9	.	1	8	.

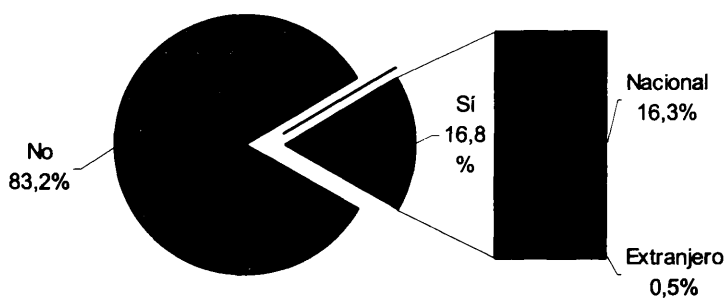
\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año

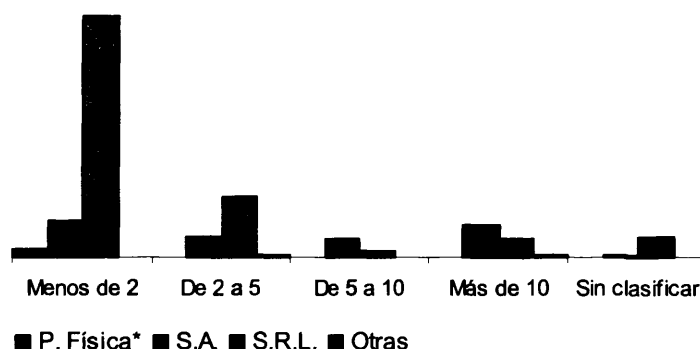
El mayor número de empresas concursadas (61,6%) se encuentran en el tramo más bajo de volumen de negocio, menos de dos millones de euros, siendo principalmente sociedades de responsabilidad limitada (84,6%)

La mayor parte de empresas concursadas en el tercer trimestre de 2007 no pertenecen a un grupo empresarial (83,2%). Por su parte, un 16,3% de las empresas concursadas pertenecen a un grupo español y sólo un 0,5% a un grupo bajo control extranjero.

%empresas concursadas pertenecientes a un grupo y tipo de control



Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio



## Empresas concursadas por actividad económica y tramo de asalariados

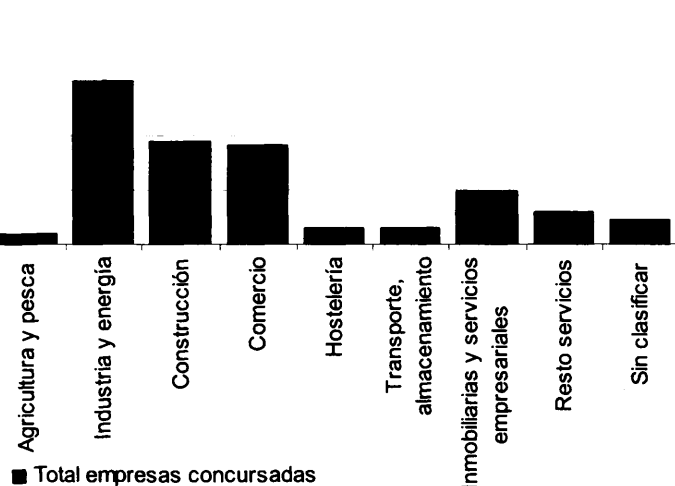
El 31,6% de las empresas concursadas tienen como actividad principal la industria, el 20% la construcción y el 18,9% el comercio.

En cuanto al tamaño por número de asalariados, el 37,9% del total de las empresas concursadas en el tercer trimestre de 2007 se concentran en los tramos de 10 a 19 y de 20 a 49 asalariados.

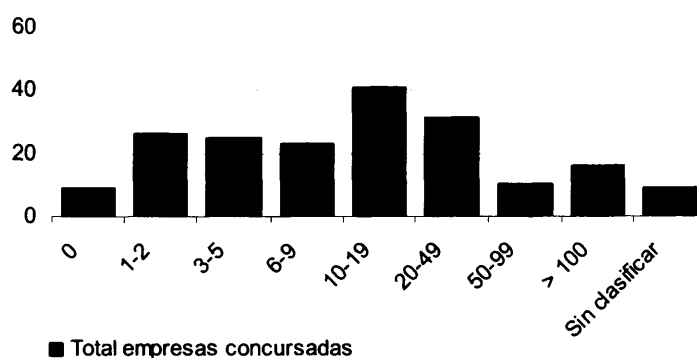
## Número de empresas concursadas por actividad económica principal y tramo de asalariados

Actividad económica	Tramo de asalariados									
	Total	0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	> 100	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	190	9	26	25	23	41	31	10	16	9
Agricultura y pesca	4	-	-	-	-	2	-	2	-	-
Industria y energía	60	4	6	5	6	19	12	1	7	-
Construcción	38	2	4	3	2	10	11	2	4	-
Comercio	36	-	5	10	6	9	5	-	1	-
Hostelería	6	-	2	2	1	-	-	1	-	-
Transporte, almacenamiento	6	-	2	-	2	-	1	1	-	-
Inmobiliarias y servicios empresariales	19	2	6	4	4	1	1	-	1	-
Resto servicios	12	1	1	1	2	-	1	3	3	-
Sin clasificar	9	-	-	-	-	-	-	-	-	9

Empresas concursadas por actividad principal



Total empresas concursadas por tramo de asalariados



## Distribución geográfica de los deudores concursados

Cataluña, Comunitat Valenciana y Andalucía concentran el 51,9% del total de deudores concursados en el tercer trimestre de 2007. Por el contrario, La Rioja, Comunidad Foral de Navarra, Extremadura y Cantabria son las comunidades autónomas con menor número de deudores concursados.

## Número de deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y comunidad autónoma

Comunidades autónomas	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada	
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si
<b>TOTAL</b>	<b>210</b>	<b>193</b>	<b>17</b>	<b>94</b>	<b>116</b>	<b>210</b>	<b>-</b>
Andalucía	21	21	-	11	10	21	-
Aragón	8	8	-	3	5	8	-
Asturias (P. de)	8	6	2	-	8	8	-
Baleares (Illes)	6	6	-	-	6	6	-
Canarias	5	3	2	4	1	5	-
Cantabria	1	1	-	1	-	1	-
Castilla y León	9	9	-	8	1	9	-
Castilla-La Mancha	4	3	1	4	-	4	-
Cataluña	48	46	2	19	29	48	-
C. Valenciana	40	37	3	22	18	40	-
Extremadura	1	1	-	-	1	1	-
Galicia	13	10	3	2	11	13	-
Madrid (C. de)	18	17	1	11	7	18	-
Murcia (Región de)	6	4	2	3	3	6	-
Navarra (C. Foral)	1	-	1	1	-	1	-
País Vasco	20	20	-	5	15	20	-
Rioja (La)	1	1	-	-	1	1	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-



Fuente: Juzgados de lo Mercantil, juzgados de Primera Instancia y Primera Instancia e Instrucción con competencia mercantil.

Nota: En septiembre, la tasa de respuesta de los juzgados es del 95.5% (de los 67 juzgados a los que se les envía el cuestionario, 3 no han remitido información a fecha de cierre de la estadística)

Más información en **INEbase** – [www.ine.es](http://www.ine.es) Todas las notas de prensa en: [www.ine.es/prensa/prensa.htm](http://www.ine.es/prensa/prensa.htm)

**Gabinete de prensa:** Teléfonos: 91 583 93 63 / 94 08 – Fax: 91 583 90 87 – [gprensa@ine.es](mailto:gprensa@ine.es)

**Área de información:** Teléfono: 91 583 91 00 – Fax: 91 583 91 58 – [www.ine.es/infoine](http://www.ine.es/infoine)



	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada		Contenido propuesta			
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	Existencia de propuesta anticipada		Quita	Espera	Quita y espera	Otra
						No	Si				
<b>TOTAL</b>	<b>210</b>	<b>193</b>	<b>17</b>	<b>94</b>	<b>116</b>	<b>210</b>	-	-	-	-	-
<b>Andalucía</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	-	<b>11</b>	<b>10</b>	<b>21</b>	-	-	-	-	-
Almería	4	4	-	3	1	4	-	-	-	-	-
Cádiz	4	4	-	-	4	4	-	-	-	-	-
Córdoba	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Granada	4	4	-	2	2	4	-	-	-	-	-
Huelva	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jáén	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Málaga	7	7	-	4	3	7	-	-	-	-	-
Sevilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Araón</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	-	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>8</b>	-	-	-	-	-
Huesca	2	2	-	1	1	2	-	-	-	-	-
Teruel	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Aragón</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	-	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	-	-	-	-	-
<b>Asturias (P. de)</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>2</b>	-	<b>8</b>	<b>8</b>	-	-	-	-	-
<b>Baleares (Illes)</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	-	-	<b>6</b>	<b>6</b>	-	-	-	-	-
<b>Canarias</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	-	-	-	-	-
Las Palmas	2	1	1	2	-	2	-	-	-	-	-
S. Cruz de Tenerife	3	2	1	2	1	3	-	-	-	-	-
<b>Cantabria</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	-	<b>1</b>	-	<b>1</b>	-	-	-	-	-
<b>Castilla León</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	-	<b>8</b>	<b>1</b>	<b>9</b>	-	-	-	-	-
Ávila	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Burgos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
León	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Palencia	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Salamanca	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Segovia	3	3	-	3	-	3	-	-	-	-	-
Soria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valladolid	3	3	-	3	-	3	-	-	-	-	-
Zamora	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Castilla-La mancha</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	-	<b>4</b>	-	-	-	-	-
Albacete	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Ciudad Real	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuenca	2	1	1	2	-	2	-	-	-	-	-
Guadalajara	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Toledo	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
<b>Cataluña</b>	<b>48</b>	<b>46</b>	<b>2</b>	<b>19</b>	<b>29</b>	<b>48</b>	-	-	-	-	-
Barcelona	45	43	2	18	27	45	-	-	-	-	-
Girona	3	3	-	1	2	3	-	-	-	-	-
Leida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tarragona	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>C. Valenciana</b>	<b>40</b>	<b>37</b>	<b>3</b>	<b>22</b>	<b>18</b>	<b>40</b>	-	-	-	-	-
Alicante	12	9	3	5	7	12	-	-	-	-	-
Castellón	2	2	-	1	1	2	-	-	-	-	-
Valencia	26	26	-	16	10	26	-	-	-	-	-
<b>Extremadura</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	-	-	<b>1</b>	<b>1</b>	-	-	-	-	-
Badajoz	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Cáceres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Galicia</b>	<b>13</b>	<b>10</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>11</b>	<b>13</b>	-				

## Estadística del Procedimiento Concursal

3º trimestre 2007

Datos provisionales

### PC2. Deudores concursados por comunidad autónoma y naturaleza jurídica

	Total	P. Físicas sin actividad empresarial	Empresas			
			P. Físicas	S.A.	S.R.L	Otras
<b>TOTAL</b>	<b>210</b>	<b>20</b>	<b>3</b>	<b>44</b>	<b>141</b>	<b>2</b>
Andalucía	21	-	1	2	18	-
Aragón	8	2	-	1	5	-
Asturias (Principado de)	8	2	-	2	4	-
Balears (Illes)	6	1	-	-	5	-
Canarias	5	-	-	3	2	-
Cantabria	1	-	-	-	1	-
Castilla y León	9	1	-	5	3	-
Castilla-La Mancha	4	-	-	1	3	-
Cataluña	48	7	-	16	25	-
Comunitat Valenciana	40	-	1	3	34	2
Extremadura	1	-	-	-	1	-
Galicia	13	5	-	-	8	-
Madrid (Comunidad de)	18	-	-	3	15	-
Murcia (Región de)	6	1	1	2	2	-
Navarra (Comunidad Foral de)	1	-	-	-	1	-
País Vasco	20	1	-	6	13	-
Rioja (La)	1	-	-	-	1	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-

# Estadística del Procedimiento Concursal

3º trimestre 2007

Datos provisionales

## PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal

	Total	Agricultura y pesca	Industria y energía	Construcción	Comercio	Hostelería	Transp. Almacenamiento	Inmobiliarias Servicios empresariales	Resto servicios	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>190</b>	<b>4</b>	<b>60</b>	<b>38</b>	<b>36</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>19</b>	<b>12</b>	<b>9</b>
Andalucía	21	2	2	6	5	1	2	3	-	-
Aragón	6	-	3	1	1	-	-	-	-	1
asturias (P. de)	6	-	2	1	1	1	-	-	1	-
Baleares (Illes)	5	-	2	1	-	-	-	2	-	-
Canarias	5	-	-	-	1	-	1	2	-	1
Cantabria	1	-	1	-	-	-	-	-	-	-
Castilla y León	8	1	4	2	-	-	-	1	-	-
Castilla-La Mancha	4	1	1	1	1	-	-	-	-	-
Cataluña	41	-	18	8	11	-	1	2	-	1
. Valenciana	40	-	15	4	8	1	1	3	5	3
Extremadura	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1
Galicia	8	-	2	2	2	-	1	-	-	1
Madrid (C. de)	18	-	3	5	3	-	-	3	4	-
Murcia (Región de)	5	-	1	2	1	1	-	-	-	-
Navarra (C. Foral)	1	-	-	-	-	1	-	-	-	-
País Vasco	19	-	6	5	1	1	-	3	2	1
Rioja (La)	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-
Sevilla y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

## Estadística del Procedimiento Concursal

3º trimestre 2007

Datos provisionales

### PC4. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de asalariados

	Total	Número de asalariados								Sin clasificar
		0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	Más de 100	
<b>TOTAL</b>	<b>190</b>	<b>9</b>	<b>26</b>	<b>25</b>	<b>23</b>	<b>41</b>	<b>31</b>	<b>10</b>	<b>16</b>	<b>9</b>
Andalucía	21	-	4	4	2	4	4	1	2	-
Aragón	6	-	2	1	1	1	-	-	-	1
Asturias (P. de)	6	1	1	1	1	-	2	-	-	-
Baleares (Illes)	5	1	1	1	-	1	1	-	-	-
Canarias	5	1	-	1	2	-	-	-	-	1
Cantabria	1	-	-	-	-	-	1	-	-	-
Castilla y León	8	-	1	1	-	1	1	1	3	-
Castilla-La Mancha	4	1	1	-	-	2	-	-	-	-
Cataluña	41	2	3	6	6	10	9	-	4	1
C. Valenciana	40	-	7	2	4	9	8	4	3	3
Extremadura	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1
Galicia	8	-	1	1	2	2	-	1	-	1
Madrid (C. de)	18	3	3	1	2	3	3	1	2	-
Murcia (Región de)	5	-	1	-	-	2	1	-	1	-
Navarra (C. Foral)	1	-	-	1	-	-	-	-	-	-
País Vasco	19	-	1	5	2	6	1	2	1	1
Rioja (La)	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

8 de febrero de 2008

## **Estadística del Procedimiento Concursal** Año 2007 y cuarto trimestre de 2007. *Datos provisionales*

**El número de deudores concursados aumentó un 7,7% en 2007**

**El 60% de las empresas concursadas se concentraron en la industria, la construcción y el comercio**

El número de deudores concursados fue de 976 en el año 2007, lo que supone un aumento del 7,7% respecto a 2006.

Según el tipo de concurso, 855 fueron voluntarios (un 9,6% más que el año anterior) y 121 necesarios (un 4,0% menos).

Atendiendo a la clase de procedimiento, los abreviados aumentaron un 9,9% y los ordinarios un 5,0%.

### **Número de deudores concursados**

	Total 2007	Tasa de variación Interanual
<b>Deudores concursados</b>	976	7,73
<b>Persona física sin actividad empresarial</b>	96	81,13
<b>Empresas concursadas</b>	880	3,17
Persona física con actividad empresarial	26	44,44
Sociedad Anónima (S.A)	211	1,44
Sociedad Limitada (S.R.L)	619	1,31
Otras	24	50,00
<b>Tipo de concurso</b>		
Voluntario	855	9,62
Necesario	121	-3,97
<b>Clase de procedimiento</b>		
Ordinario	423	4,96
Abreviado	553	9,94

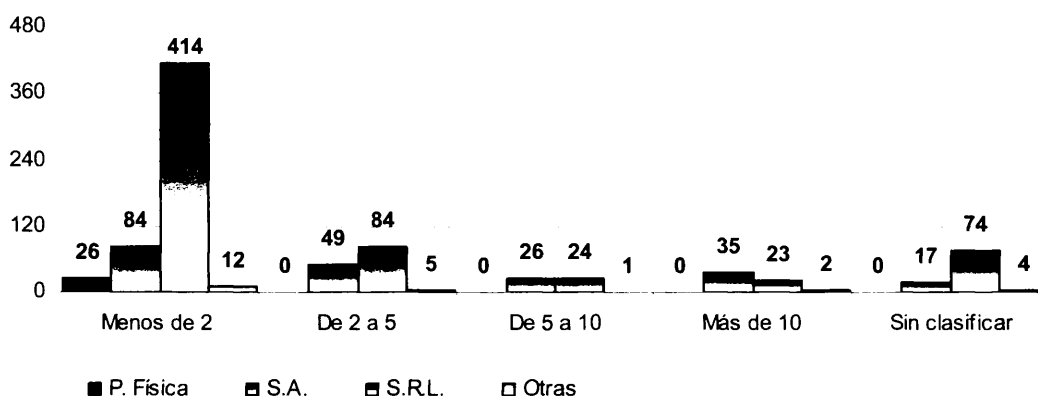
Según el tipo de empresa concursada, el número de personas físicas con actividad empresarial registró el mayor aumento interanual (44,4%). El número de Sociedades Anónimas y Sociedades de Responsabilidad Limitada registraron incrementos interanuales muy similares, del 1,4% y 1,3%, respectivamente.

La mayor parte de empresas concursadas fueron de Responsabilidad Limitada (70,3%).

## La mayoría de empresas concursadas se concentraron en el tramo más bajo de volumen de negocio

El 60,9% de las empresas concursadas se concentraron en el tramo más bajo de volumen de negocio (menos de dos millones de euros). Atendiendo a la forma jurídica de las empresas concursadas, en dicho tramo figuraron la totalidad de personas físicas con actividad empresarial, el 66,9% de las Sociedades de Responsabilidad Limitada y el 39,8% de las Sociedades Anónimas.

**Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio** (Unid.: millones de euros)



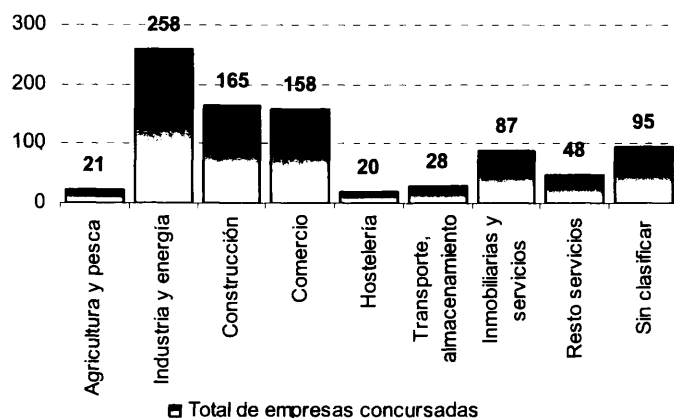
## El 90,2% de los deudores concursados fueron empresas

De los 976 deudores concursados en el año 2007, el 90,2% fueron empresas (personas físicas con actividad empresarial y personas jurídicas).

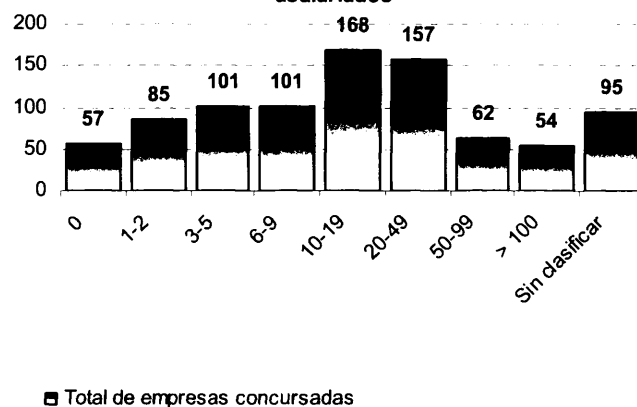
El 60% de las empresas concursadas se concentraron en la industria, la construcción y el comercio.

Del total de empresas concursadas, un 6,5% no tenía asalariados, un 36,9% tenía de 10 a 49 asalariados y un 6,1% más de 100 asalariados.

**Empresas concursadas por actividad principal**



**Total empresas concursadas por tramo de asalariados**

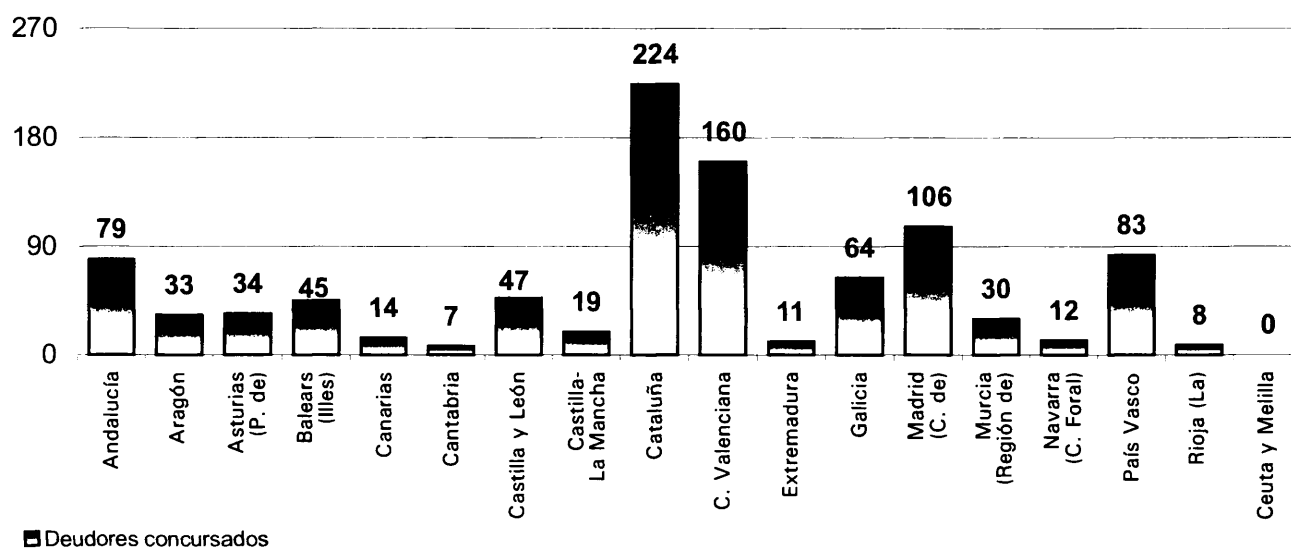


## Cataluña, la comunidad con mayor número de deudores concursados

En el año 2007 Cataluña fue la comunidad con mayor número de deudores concursados (224), seguida de Comunitat Valenciana (160), Comunidad de Madrid (106), País Vasco (83) y Andalucía (79). Estas cinco comunidades autónomas concentraron el 66,8% del total de deudores concursados.

Por otro lado, las comunidades con menor número de deudores concursados fueron Cantabria (7) y La Rioja (8).

Total de deudores concursados por comunidad autónoma

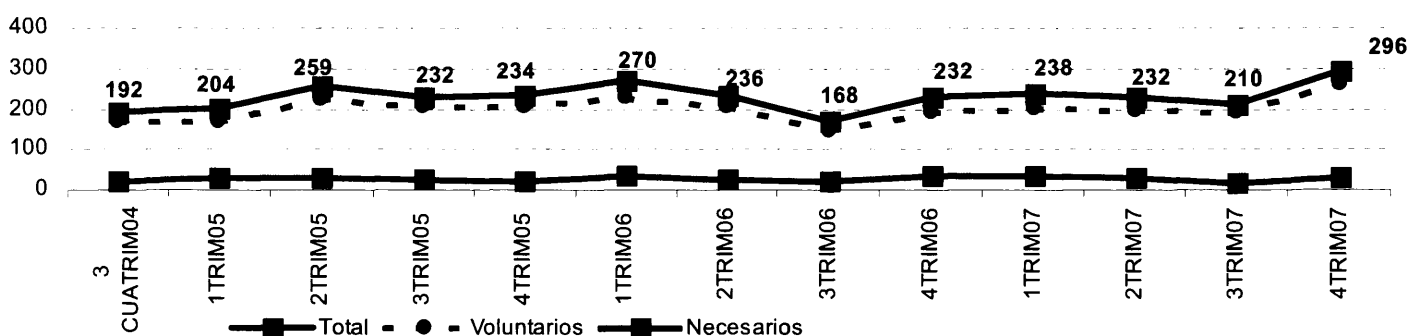


## El número de deudores concursados aumentó un 27,6% en el cuarto trimestre

En el cuarto trimestre de 2007 el número de deudores concursados alcanzó los 296. Esta cifra supone un aumento del 27,6% respecto al mismo trimestre del año anterior y un incremento del 41% respecto al tercer trimestre de 2007.

Respecto al tipo de concurso, 263 fueron voluntarios (un 34,9% más que en el cuarto trimestre de 2006) y 33 necesarios (un 10,8% menos). Atendiendo a la clase de procedimiento, los ordinarios aumentaron un 30,5% y los abreviados un 25,2%.

Evolución del número de concursos de acreedores



## Número de deudores concursados

	Total	Tasa de variación		
		Intertrimestral	Interanual	Interanual acumulada
<b>Deudores concursados</b>	296	40,95	27,59	7,73
<b>Persona física sin actividad empresarial</b>	36	80,00	125,00	81,13
<b>Empresas concursadas</b>	260	36,84	20,37	3,17
Persona física con actividad empresarial	9	200,00	125,00	44,44
Sociedad Anónima (S.A)	56	27,27	16,67	1,44
Sociedad Limitada (S.R.L)	190	34,75	20,25	1,31
Otras	5	150,00	-16,67	50,00
<b>Tipo de concurso</b>				
Voluntario	263	36,27	34,87	9,62
Necesario	33	94,12	-10,81	-3,97
<b>Clase de procedimiento</b>				
Ordinario	137	45,74	30,48	4,96
Abreviado	159	37,07	25,20	9,94

De los 296 deudores concursados en el cuarto trimestre, 260 fueron empresas (personas físicas con actividad empresarial y personas jurídicas). La mayor parte de empresas concursadas fueron de Responsabilidad Limitada (73,1%).

El 58,5% de las empresas concursadas se encuentra en el tramo más bajo del volumen de negocio (menos de dos millones de euros).

## Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio\*\*

Tramo volumen negocio	Total	P. Física*	S.A.	S.R.L.	Otras
<b>TOTAL</b>	260	9	56	190	5
<b>Menos de 2 (millones €)</b>	152	9	25	115	3
<b>De 2 a 5 (millones €)</b>	43	.	13	29	1
<b>De 5 a 10 (millones €)</b>	21	.	6	14	1
<b>Más de 10 (millones €)</b>	14	.	7	7	.
<b>Sin clasificar</b>	30	.	5	25	.

\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año

El 88,5% de las empresas concursadas no pertenecía a ningún grupo empresarial. Del 11,5% restante que sí pertenecía a algún grupo empresarial, todas las empresas se encontraban bajo control nacional.

## Empresas concursadas por actividad económica y tramo de asalariados

El 66,2% de las empresas concursadas tenía como actividad principal la industria, la construcción y el comercio.

La agricultura y la pesca fueron las actividades económicas con menor número de concursos (3,8% del total).



En cuanto a los asalariados, el 51,5% de las empresas concursadas en el cuarto trimestre de 2007 se concentraba en los tramos comprendidos entre seis y 49 asalariados.

## Cataluña, la comunidad con más deudores concursados en el cuarto trimestre

Cataluña fue la comunidad con más deudores concursados en el cuarto trimestre (74), seguida por la Comunitat Valenciana (56), Madrid (41) y Andalucía (21).

Por su parte, Canarias, Cantabria y La Rioja fueron las comunidades autónomas con menos deudores concursados (dos cada una de ellas).

## Número de deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y comunidad autónoma

Comunidades autónomas	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada	
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si
<b>TOTAL</b>	<b>296</b>	<b>263</b>	<b>33</b>	<b>137</b>	<b>159</b>	<b>292</b>	<b>4</b>
Andalucía	21	19	2	12	9	21	-
Aragón	8	8	-	2	6	8	-
Asturias (P. de)	10	7	3	2	8	10	-
Baleares (Illes)	16	13	3	5	11	16	-
Canarias	2	2	-	2	-	2	-
Cantabria	2	2	-	-	2	2	-
Castilla y León	13	12	1	5	8	13	-
Castilla-La Mancha	5	5	-	4	1	5	-
Cataluña	74	68	6	34	40	73	1
C. Valenciana	56	46	10	28	28	56	-
Extremadura	7	7	-	4	3	5	2
Galicia	15	13	2	4	11	14	1
Madrid (C. de)	41	37	4	23	18	41	-
Murcia (Región de)	6	6	-	2	4	6	-
Navarra (C. Foral)	6	5	1	3	3	6	-
País Vasco	12	11	1	5	7	12	-
Rioja (La)	2	2	-	2	0	2	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-

Fuente: Juzgados de lo Mercantil, juzgados de Primera Instancia y Primera Instancia e Instrucción con competencia mercantil.  
Nota: en diciembre, la tasa de respuesta de de los juzgados es del 97,1% (de los 68 juzgados a los que se les envía el cuestionario, 2 no han remitido información a fecha de cierre de la estadística)

Más información en **INEbase** – [www.ine.es](http://www.ine.es) Todas las notas de prensa en: [www.ine.es/prensa/prensa.htm](http://www.ine.es/prensa/prensa.htm)

**Gabinete de prensa:** Teléfonos: 91 583 93 63 / 94 08 – Fax: 91 583 90 87 - [gprensa@ine.es](mailto:gprensa@ine.es)

**Área de Información:** Teléfono: 91 583 91 00 – Fax: 91 583 91 58 – [www.ine.es/infoine](http://www.ine.es/infoine)

## Estadística del procedimiento concursal

4º TRIMESTRE 2007. Datos provisionales

### PC1. Deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y contenido propuesta

	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada		Contenido propuesta			
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	Existencia de propuesta anticipada		Quita	Espera	Quita y espera	Otra
						No	Si				
<b>TOTAL</b>	<b>296</b>	<b>263</b>	<b>33</b>	<b>137</b>	<b>159</b>	<b>292</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>0</b>
<b>Andalucía</b>	<b>21</b>	<b>19</b>	<b>2</b>	<b>12</b>	<b>9</b>	<b>21</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Almería	2	2	-	2	-	2	-	-	-	-	-
Cádiz	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Córdoba	2	1	1	1	1	2	-	-	-	-	-
Granada	-	-	-	-	-	0	-	-	-	-	-
Huelva	2	2	-	2	-	2	-	-	-	-	-
Jaén	2	2	-	1	1	2	-	-	-	-	-
Málaga	6	6	-	4	2	6	-	-	-	-	-
Sevilla	6	5	1	2	4	6	-	-	-	-	-
<b>Aragón</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Huesca	-	-	-	-	-	0	-	-	-	-	-
Teruel	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Zaragoza	7	7	-	1	6	7	-	-	-	-	-
<b>Asturias (Ppdo de)</b>	<b>10</b>	<b>7</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Balears (Illes)</b>	<b>16</b>	<b>13</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>11</b>	<b>16</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Canarias</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Las Palmas	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Santa C. Tenerife	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
<b>Cantabria</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Castilla y León</b>	<b>13</b>	<b>12</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>8</b>	<b>13</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Ávila	-	-	-	-	-	0	-	-	-	-	-
Burgos	3	3	-	-	3	3	-	-	-	-	-
León	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Palencia	-	-	-	-	-	0	-	-	-	-	-
Salamanca	2	2	-	1	1	2	-	-	-	-	-
Segovia	3	3	-	3	-	3	-	-	-	-	-
Soria	-	-	-	-	-	0	-	-	-	-	-
Valladolid	4	3	1	1	3	4	-	-	-	-	-
Zamora	-	-	-	-	-	0	-	-	-	-	-
<b>Castilla-La Mancha</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Albacete	3	3	-	3	-	3	-	-	-	-	-
Ciudad Real	-	-	-	-	-	0	-	-	-	-	-
Cuenca	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Guadalajara	-	-	-	-	-	0	-	-	-	-	-
Toledo	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
<b>Cataluña</b>	<b>74</b>	<b>68</b>	<b>6</b>	<b>34</b>	<b>40</b>	<b>73</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>-</b>
Barcelona	59	54	5	26	33	59	-	-	-	-	-
Girona	9	9	-	5	4	9	-	-	-	-	-
Lleida	2	2	-	1	1	2	-	-	-	-	-
Tarragona	4	3	1	2	2	3	1	-	-	1	-
<b>Comunitat Valenciana</b>	<b>56</b>	<b>46</b>	<b>10</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>56</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Alicante/Alacant	18	10	8	8	10	18	-	-	-	-	-
Castellón/Castelló	3	3	-	1	2	3	-	-	-	-	-
Valencia/València	35	33	2	19	16	35	-	-	-	-	-
<b>Extremadura</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>-</b>
Badajoz	4	4	-	2	2	2	2	-	-	2	-
Cáceres	3	3	-	2	1	3	-	-	-	-	-
<b>Galicia</b>	<b>15</b>	<b>13</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>11</b>	<b>14</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>-</b>
Coruña A	4	4	-	1	3	4	-	-	-	-	-
Lugo	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Ourense	3	2	1	-	3	3	-	-	-	-	-
Pontevedra	7	6	1	3	4	6	1	-	-	1	-
<b>Madrid (Comunidad de)</b>	<b>41</b>	<b>37</b>	<b>4</b>	<b>23</b>	<b>18</b>	<b>41</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Murcia (Región de)</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Navarra (Com. Foral de)</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>País Vasco</b>	<b>12</b>	<b>11</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>12</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Alava	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Guipuzcoa	2	2	-	-	2	2	-	-	-	-	-
Vizcaya	9	8	1	4	5	9	-	-	-	-	-
<b>Rioja (La)</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Ceuta y Melilla</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Ceuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

**PC2. Deudores concursados por comunidad autónoma y naturaleza jurídica**

	Total	P. Físicas	Empresas			
		sin actividad empresarial	Personas Físicas	S.A.	S.R.L	Otras
<b>TOTAL</b>	<b>296</b>	<b>36</b>	<b>9</b>	<b>56</b>	<b>190</b>	<b>5</b>
Andalucía	21	2	-	2	16	1
Aragón	8	-	1	1	6	-
Asturias (Ppdo. De)	10	3	2	2	3	-
Balears (Illes)	16	4	1	1	10	-
Canarias	2	-	-	-	2	-
Cantabria	2	-	-	-	2	-
Castilla y León	13	3	1	2	7	-
Castilla-La-Mancha	5	-	-	2	3	-
Cataluña	74	10	2	22	39	1
Comunitat Valenciana	56	2	1	5	48	-
Extremadura	7	-	-	1	6	-
Galicia	15	5	-	3	7	-
Madrid (Comunidad de)	41	5	-	11	23	2
Murcia (Región de)	6	-	1	1	4	-
Navarra (Com. Foral de)	6	1	-	1	4	-
País Vasco	12	1	-	2	9	-
Rioja (La)	2	-	-	-	1	1
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-

## PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal

	Total	Agricultura y pesca	Industria y energía	Construcción	Comercio	Hostelería	Transp. Almacenamiento	Inmobiliarias Servicios empresariales	Resto servicios	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>260</b>	<b>10</b>	<b>70</b>	<b>58</b>	<b>44</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>21</b>	<b>13</b>	<b>30</b>
Andalucía	19	-	2	8	4	-	1	2	1	1
Aragón	8	-	3	-	-	2	-	2	-	1
Asturias (Ppdo. De)	7	-	1	4	1	-	1	-	-	-
Balears (Illes)	12	-	1	6	2	-	-	-	2	1
Canarias	2	-	-	-	1	-	-	1	-	-
Cantabria	2	-	-	1	-	-	-	-	1	-
Castilla y León	10	2	3	-	2	-	1	-	1	1
Castilla-La-Mancha	5	-	3	2	-	-	-	-	-	-
Cataluña	64	-	21	14	15	-	-	3	3	8
Comunitat Valenciana	54	1	17	13	9	-	2	5	-	7
Extremadura	7	-	2	1	3	1	-	-	-	-
Galicia	10	-	4	2	1	-	-	-	1	2
Madrid (Comunidad de)	36	3	5	6	2	5	-	7	4	4
Murcia (Región de)	6	1	1	-	1	-	-	-	-	3
Navarra (Com. Foral de)	5	1	3	-	-	-	-	-	-	1
País Vasco	11	2	4	1	2	-	-	1	-	1
Rioja (La)	2	-	-	-	1	-	1	-	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

EPC (ANEXO DE TABLAS) - 4 TRIMESTRE 2007 (3/4)

**PC4. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de asalariados**

	Total	Número de asalariados								Sin clasificar
		0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	Más de 100	
<b>TOTAL</b>	<b>260</b>	<b>14</b>	<b>20</b>	<b>26</b>	<b>40</b>	<b>49</b>	<b>45</b>	<b>22</b>	<b>14</b>	<b>30</b>
Andalucía	19	-	-	3	5	1	5	3	1	1
Aragón	8	1	1	-	1	-	3	-	1	1
Asturias (Ppdo. De)	7	-	2	2	-	1	1	-	1	-
Balears (Illes)	12	-	1	3	2	2	2	-	1	1
Canarias	2	-	-	-	1	-	-	-	1	-
Cantabria	2	-	1	-	-	1	-	-	-	-
Castilla y León	10	1	-	2	2	2	1	1	-	1
Castilla-La-Mancha	5	-	-	-	1	2	-	2	-	-
Cataluña	64	5	3	6	5	18	13	5	1	8
Comunitat Valenciana	54	5	4	3	6	10	8	6	5	7
Extremadura	7	-	1	-	1	1	2	1	1	-
Galicia	10	-	1	-	5	1	1	-	-	2
Madrid (Comunidad de)	36	-	5	6	8	3	6	2	2	4
Murcia (Región de)	6	2	1	-	-	-	-	-	-	3
Navarra (Com. Foral de)	5	-	-	-	1	2	1	-	-	1
País Vasco	11	-	-	1	1	5	1	2	-	1
Rioja (La)	2	-	-	-	1	-	1	-	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-



5 de mayo de 2008

**Estadística del Procedimiento Concursal**  
Primer trimestre de 2008. *Datos provisionales*

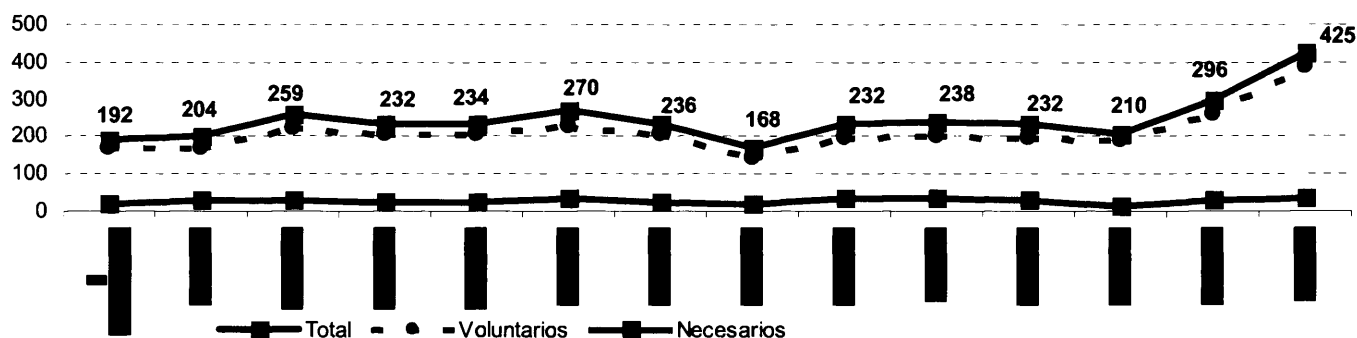
**El número de deudores concursados aumenta un 78,6% en tasa interanual**

**El 45,7% de las empresas concursadas se concentran en la construcción y la industria**

Durante el primer trimestre de 2008 el número de deudores concursados alcanza la cifra de 425, lo que supone un aumento del 78,6% respecto al mismo trimestre del año anterior.

Por tipo de concurso, 386 fueron voluntarios y 39 necesarios, lo que significa unos aumentos interanuales del 92,0% y 5,4% respectivamente. Atendiendo a la clase de procedimiento, los ordinarios aumentan un 95,7% y los abreviados un 67,4%.

**Evolución del número de concursos de acreedores**



**Número de deudores concursados**

	Total	Tasa de variación		
		Intertrimestral	Interanual	Interanual acumulada
<b>Deudores concursados</b>	425	43,58	78,57	78,57
<b>Persona física sin actividad empresarial</b>	66	83,33	230,00	230,00
<b>Empresas concursadas</b>	359	38,07	64,67	64,67
Persona física con actividad empresarial	10	11,11	11,11	11,11
Sociedad Anónima (S.A)	69	23,21	40,82	40,82
Sociedad Limitada (S.R.L)	277	45,79	77,56	77,56
Otras	3	-40,00	-25,00	-25,00
<b>Tipo de concurso</b>				
Voluntario	386	46,77	92,04	92,04
Necesario	39	18,18	5,41	5,41
<b>Clase de procedimiento</b>				
Ordinario	184	34,31	95,74	95,74
Abreviado	241	51,57	67,36	67,36

## Empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio

De los 425 deudores concursados en el primer trimestre, 359 son empresas (persona física con actividad empresarial y personas jurídicas). La mayor parte de empresas concursadas son Sociedades de Responsabilidad Limitada (el 77,2%).

### Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio\*\*

Tramo volumen negocio	Total	P. Física*	S.A.	S.R.L.	Otras
<b>TOTAL</b>	359	10	69	277	3
<b>Menos de 2</b> (millones €)	228	10	31	185	2
<b>De 2 a 5</b> (millones €)	51	-	15	36	-
<b>De 5 a 10</b> (millones €)	19	-	8	11	-
<b>Más de 10</b> (millones €)	21	-	11	9	1
<b>Sin clasificar</b>	40	-	4	36	-

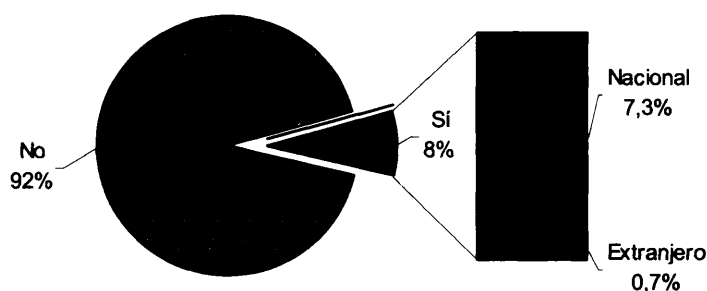
\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año

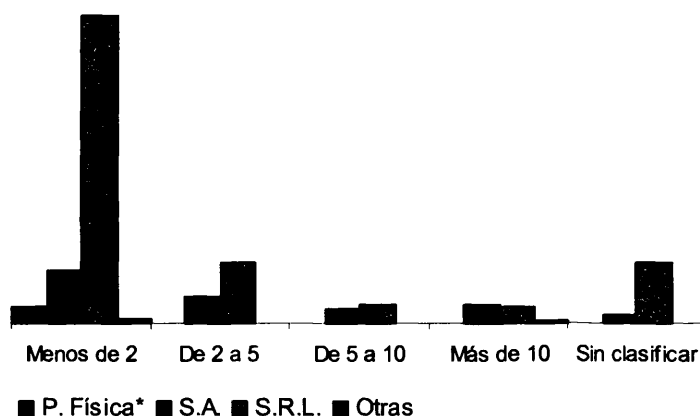
El 63,5% de las empresas concursadas se encuentran en el tramo más bajo de volumen de negocio, menos de dos millones de euros y son, principalmente, sociedades de responsabilidad limitada.

El 92% de empresas concursadas en el primer trimestre de 2008 no pertenecen a un grupo empresarial. Por su parte, un 7,3% de las empresas concursadas pertenecen a un grupo español y sólo un 0,7% a un grupo bajo control extranjero.

%empresas concursadas pertenecientes a un grupo y tipo de control



Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio





## Empresas concursadas por actividad económica y tramo de asalariados

El 23,1% de las empresas concursadas tienen como actividad principal la construcción, el 22,6% la industria, el 15,9% la actividad inmobiliaria y el 15,6% el comercio.

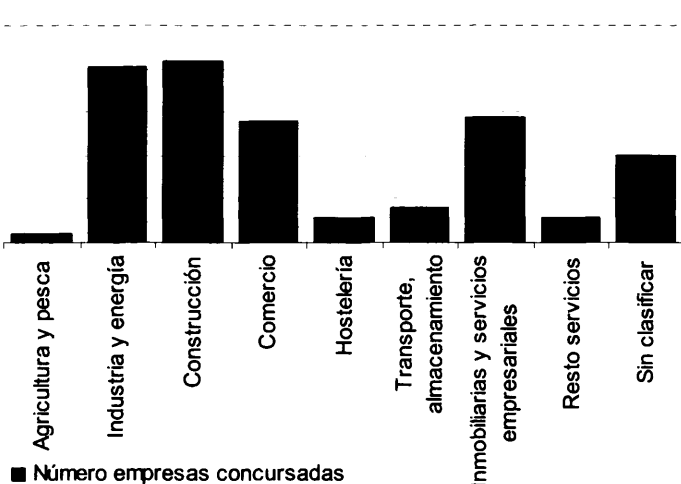
La proporción de empresas concursadas en actividades de construcción e inmobiliarias respecto al total de empresas concursadas aumenta en seis y cinco puntos, respectivamente, respecto al primer trimestre de 2007. Por el contrario, la industria y el comercio disminuyen ocho y dos puntos, respectivamente.

En cuanto al número de asalariados, el 18,9% del total de empresas concursadas se concentran en el tramo de 20 a 49 asalariados.

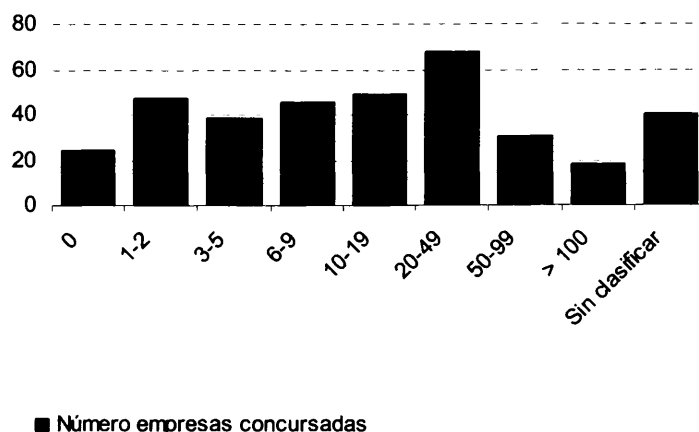
## Número de empresas concursadas por actividad económica principal y tramo de asalariados

Actividad económica	Tramo de asalariados									
	Total	0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	> 100	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>359</b>	<b>24</b>	<b>47</b>	<b>38</b>	<b>45</b>	<b>49</b>	<b>68</b>	<b>30</b>	<b>18</b>	<b>40</b>
Agricultura y pesca	4	-	1	-	1	1	1	-	-	-
Industria y energía	81	3	6	9	5	15	26	11	6	-
Construcción	83	3	8	7	9	14	21	13	8	-
Comercio	56	4	12	6	16	6	8	4	-	-
Hostelería	11	1	3	2	3	1	1	-	-	-
Transporte, almacenamiento Inmobiliarias y servicios empresariales	16	3	-	3	4	2	4	-	-	-
Resto servicios	57	9	14	8	6	9	6	1	4	-
Sin clasificar	40	-	-	-	-	-	-	-	-	40

Empresas concursadas por actividad principal



Total empresas concursadas por tramo de asalariados



## Distribución geográfica de los deudores concursados

Cataluña, Comunitat Valenciana y Andalucía concentran el 59,8% del total de deudores concursados en el primer trimestre de 2008.

Por el contrario La Rioja, Extremadura, Cantabria y Castilla-La Mancha son las comunidades autónomas menor número de deudores concursados.

## Número de deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y comunidad autónoma

Comunidades autónomas	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada	
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si
<b>TOTAL</b>	<b>425</b>	<b>386</b>	<b>39</b>	<b>184</b>	<b>241</b>	<b>423</b>	<b>2</b>
Andalucía	74	70	4	43	31	74	-
Aragón	5	5	-	-	5	5	-
Asturias (P. de)	7	7	-	3	4	7	-
Baleares (Illes)	11	7	4	6	5	11	-
Canarias	6	5	1	5	1	6	-
Cantabria	3	3	-	1	2	3	-
Castilla y León	8	7	1	5	3	8	-
Castilla-La Mancha	4	3	1	4	-	4	-
Cataluña	112	105	7	46	66	111	1
C. Valenciana	68	60	8	24	44	68	-
Extremadura	1	1	-	1	-	1	-
Galicia	23	21	2	8	15	23	-
Madrid (C. de)	48	44	4	22	26	48	-
Murcia (Región de)	12	9	3	5	7	11	1
Navarra (C. Foral)	6	6	-	-	6	6	-
País Vasco	36	32	4	11	25	36	-
Rioja (La)	1	1	-	-	1	1	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-

Fuente: Juzgados de lo Mercantil, juzgados de Primera Instancia y Primera Instancia e Instrucción con competencia mercantil.

Nota: En marzo, la tasa de respuesta de los juzgados es del 97.1% (de los 69 juzgados a los que se les envía el cuestionario, 2 no han remitido información a fecha de cierre de la estadística)

Más información en INEbase – [www.ine.es](http://www.ine.es) Todas las notas de prensa en: [www.ine.es/prensa/prensa.htm](http://www.ine.es/prensa/prensa.htm)

Gabinete de prensa: Teléfonos: 91 583 93 63 / 94 08 – Fax: 91 583 90 87 - [gprensa@ine.es](mailto:gprensa@ine.es)

Área de información: Teléfono: 91 583 91 00 – Fax: 91 583 91 58 – [www.ine.es/infoine](http://www.ine.es/infoine)

# Estadística del procedimiento concursal

1º TRIMESTRE 2008. Datos provisionales

## PC1. Deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y contenido propuesta

	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada		Contenido propuesta			
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	Existencia de propuesta anticipada		Quita	Espera	Quita y espera	Otra
						No	Si				
<b>TOTAL</b>	<b>425</b>	<b>386</b>	<b>39</b>	<b>184</b>	<b>241</b>	<b>423</b>	<b>2</b>	-	-	<b>2</b>	-
<b>Andalucía</b>	<b>74</b>	<b>70</b>	<b>4</b>	<b>43</b>	<b>31</b>	<b>74</b>	-	-	-	-	-
Alicante	5	5	-	-	5	5	-	-	-	-	-
Cádiz	11	11	-	5	6	11	-	-	-	-	-
Córdoba	6	6	-	6	-	6	-	-	-	-	-
Granada	4	3	1	1	3	4	-	-	-	-	-
Huelva	3	3	-	-	3	3	-	-	-	-	-
Jaén	3	1	2	2	1	3	-	-	-	-	-
Málaga	24	24	-	2	4	24	-	-	-	-	-
Sevilla	18	17	1	9	9	18	-	-	-	-	-
<b>Aragón</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	-	-	<b>5</b>	<b>5</b>	-	-	-	-	-
Huesca	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Teruel	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zaragoza	4	4	-	-	4	4	-	-	-	-	-
<b>Asturias (Ppdo de)</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	-	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	-	-	-	-	-
<b>Baleares (Illes)</b>	<b>11</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>11</b>	-	-	-	-	-
<b>Canarias</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	-	-	-	-	-
Las Palmas	4	3	1	3	1	4	-	-	-	-	-
Santa C. Tenerife	2	2	-	2	-	2	-	-	-	-	-
<b>Cantabria</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	-	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	-	-	-	-	-
<b>Castilla y León</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>8</b>	-	-	-	-	-
Ávila	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Burgos	3	3	-	2	1	3	-	-	-	-	-
León	3	2	1	1	2	3	-	-	-	-	-
Palencia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Salamanca	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Segovia	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Soria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valladolid	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zamora	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Castilla-La Mancha</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	-	<b>4</b>	-	-	-	-	-
Albacete	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ciudad Real	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuenca	1	-	1	1	-	1	-	-	-	-	-
Guadalajara	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Toledo	3	3	-	3	-	3	-	-	-	-	-
<b>Cataluña</b>	<b>112</b>	<b>105</b>	<b>7</b>	<b>46</b>	<b>66</b>	<b>111</b>	<b>1</b>	-	-	<b>1</b>	-
Barcelona	86	81	5	39	47	85	1	-	-	1	-
Girona	15	15	-	2	13	15	-	-	-	-	-
Lleida	5	5	-	2	3	5	-	-	-	-	-
Tarragona	6	4	2	3	3	6	-	-	-	-	-
<b>Comunitat Valenciana</b>	<b>68</b>	<b>60</b>	<b>8</b>	<b>24</b>	<b>44</b>	<b>68</b>	-	-	-	-	-
Alicante/Alacant	15	14	1	3	12	15	-	-	-	-	-
Castellón/Castelló	10	10	-	3	7	1	-	-	-	-	-
Valencia/València	43	36	7	18	25	43	-	-	-	-	-
<b>Extremadura</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	-	<b>1</b>	-	<b>1</b>	-	-	-	-	-
Badajoz	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Cáceres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Galicia</b>	<b>23</b>	<b>21</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>15</b>	<b>23</b>	-	-	-	-	-
Coruña A	4	3	1	-	4	4	-	-	-	-	-
Lugo	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Ourense	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pontevedra	18	17	1	8	1	18	-	-	-	-	-
<b>Madrid (Comunidad de)</b>	<b>48</b>	<b>44</b>	<b>4</b>	<b>22</b>	<b>26</b>	<b>48</b>	-	-	-	-	-
<b>Murcia (Región de)</b>	<b>12</b>	<b>9</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>11</b>	<b>1</b>	-	-	<b>1</b>	-
<b>Navarra (Com. Foral de)</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	-	-	<b>6</b>	<b>6</b>	-	-	-	-	-
<b>País Vasco</b>	<b>36</b>	<b>32</b>	<b>4</b>	<b>11</b>	<b>25</b>	<b>36</b>	-	-	-	-	-
Alava	8	8	-	-	8	8	-	-	-	-	-
Guipuzcoa	5	5	-	1	4	5	-	-	-	-	-
Vizcaya	23	19	4	1	13	23	-	-	-	-	-
<b>Ríoja (La)</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	-	-	<b>1</b>	<b>1</b>	-	-	-	-	-
<b>Ceuta y Melilla</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Ceuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

**1º TRIMESTRE 2008. Datos provisionales  
y naturaleza jurídica**

	Total	P. Físicas sin actividad empresarial	Empresas			
			P. Físicas	S.A.	S.R.L	Otras
<b>TOTAL</b>	<b>425</b>	<b>66</b>	<b>10</b>	<b>69</b>	<b>277</b>	<b>3</b>
Andalucía	74	9	3	8	54	-
Aragón	5	4	-	-	1	-
Asturias (Ppdo. De)	7	-	-	2	5	-
Balears (Illes)	11	2	-	1	8	-
Canarias	6	-	-	-	6	-
Cantabria	3	1	-	1	1	-
Castilla y León	8	1	-	-	7	-
Castilla-La-Mancha	4	-	-	1	3	-
Cataluña	112	22	1	27	61	1
Comunitat Valenciana	68	7	1	8	52	-
Extremadura	1	-	-	-	1	-
Galicia	23	2	1	3	17	-
Madrid (Comunidad de)	48	8	1	11	28	-
Murcia (Región de)	12	5	1	1	5	-
Navarra (Com. Foral de)	6	-	-	-	6	-
País Vasco	36	5	2	6	21	2
Rioja (La)	1	-	-	-	1	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-

**EPC (ANEXO DE TABLAS) - 1 TRIMESTRE 2008 (2/4)**

**1º TRIMESTRE 2008. Datos provisionales  
y actividad económica principal**

	Total	Agricultura y pesca	Industria y energía	Construcción	Comercio	Hostelería	Transp. Almacenamiento	Inmobiliarias Servicios empresariales	Resto servicios	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>359</b>	<b>4</b>	<b>81</b>	<b>83</b>	<b>56</b>	<b>11</b>	<b>16</b>	<b>57</b>	<b>11</b>	<b>40</b>
Andalucía	65	1	15	18	4	2	5	12	-	8
Aragón	1	-	1	-	-	-	-	-	-	-
Asturias (Ppdo. De)	7	-	1	-	4	-	1	-	1	-
Balears (Illes)	9	-	-	2	1	1	1	2	2	-
Canarias	6	-	1	1	1	-	-	1	1	1
Cantabria	2	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Castilla y León	7	1	2	2	-	-	-	2	-	-
Castilla-La-Mancha	4	-	3	1	-	-	-	-	-	-
Cataluña	90	-	23	17	13	5	3	14	3	12
Comunitat Valenciana	61	1	11	17	11	1	-	11	1	8
Extremadura	1	-	1	-	-	-	-	-	-	-
Galicia	21	-	9	5	4	-	1	1	-	1
Madrid (Comunidad de)	40	1	4	11	10	1	2	8	-	3
Murcia (Región de)	7	-	1	1	1	-	1	2	1	-
Navarra (Com. Foral de)	6	-	2	1	1	-	-	2	-	-
País Vasco	31	-	6	7	4	1	2	2	2	7
Rioja (La)	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

**1º TRIMESTRE 2008. Datos provisionales  
y tramo de asalariados**

	Total	Número de asalariados								Sin clasificar
		0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	Más de 100	
<b>TOTAL</b>	<b>359</b>	<b>24</b>	<b>47</b>	<b>38</b>	<b>45</b>	<b>49</b>	<b>68</b>	<b>30</b>	<b>18</b>	<b>40</b>
Andalucía	65	5	8	4	7	11	10	6	6	8
Aragón	1	-	-	-	-	-	1	-	-	-
Asturias (Ppdo. De)	7	-	1	1	2	1	-	1	1	-
Balears (Illes)	9	2	5	-	1	1	-	-	-	-
Canarias	6	-	-	-	1	1	1	1	1	1
Cantabria	2	-	-	1	-	-	-	1	-	-
Castilla y León	7	1	1	1	1	-	2	-	1	-
Castilla-La-Mancha	4	-	-	-	-	-	2	1	1	-
Cataluña	90	2	11	8	15	15	20	6	1	12
Comunitat Valenciana	61	2	5	8	8	8	10	9	3	8
Extremadura	1	-	-	1	-	-	-	-	-	-
Galicia	21	2	1	4	-	7	5	-	1	1
Madrid (Comunidad de)	40	7	3	3	5	2	12	3	2	3
Murcia (Región de)	7	1	2	-	2	-	1	-	1	-
Navarra (Com. Foral de)	6	-	4	-	1	1	-	-	-	-
País Vasco	31	1	6	7	2	2	4	2	-	7
Rioja (La)	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

1 de agosto de 2008

**Estadística del Procedimiento Concursal**  
Segundo trimestre de 2008. *Datos provisionales*

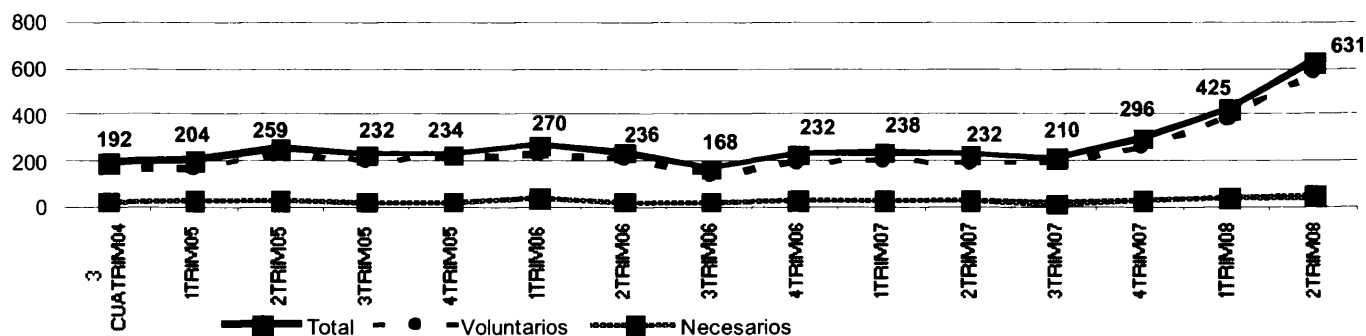
**El número de deudores concursados en el segundo trimestre de 2008 es 631 y aumenta un 172% en tasa interanual**

**El 66,6% de las empresas concursadas se concentran en la industria, construcción y servicios empresariales e inmobiliarias**

Durante el segundo trimestre de 2008 el número de deudores concursados alcanza la cifra de 631, lo que supone un incremento del 172% respecto al mismo trimestre del año anterior.

Por tipo de concurso, 583 fueron voluntarios y 48 necesarios, con unos aumentos interanuales del 194,4% y 41,2% respectivamente. Atendiendo a la clase de procedimiento, los ordinarios aumentan un 202% y los abreviados un 150%.

**Evolución del número de deudores concursados**



**Número de deudores concursados**

	Total	Tasa de variación		
		Intertrimestral	Interanual	Interanual acumulada
<b>Deudores concursados</b>	631	48,5	172,0	124,7
<b>Persona física sin actividad empresarial</b>	89	34,8	345,0	287,5
<b>Empresas concursadas</b>	542	51,0	155,7	109,5
Persona física con actividad empresarial	26	160,0	420,0	157,1
Sociedad Anónima (S.A)	93	34,8	50,0	45,9
Sociedad Limitada (S.R.L)	419	51,3	217,4	141,7
Otras	4	33,3	-69,2	-58,8
<b>Tipo de concurso</b>				
Voluntario	583	51,0	194,4	142,9
Necesario	48	23,1	41,2	22,5
<b>Clase de procedimiento</b>				
Ordinario	296	60,9	202,0	150,0
Abreviado	335	39,0	150,0	107,2

## Empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio

De los 631 deudores concursados en el segundo trimestre, 542 son empresas (persona física con actividad empresarial y personas jurídicas). La mayor parte de empresas concursadas son Sociedades de Responsabilidad Limitada (el 77,3%).

### Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio\*\*

Tramo volumen negocio	Total	P. Física*	S.A.	S.R.L.	Otras
<b>TOTAL</b>	542	26	93	419	4
<b>Menos de 2</b> (millones €)	327	26	42	257	2
<b>De 2 a 5</b> (millones €)	81	-	18	63	-
<b>De 5 a 10</b> (millones €)	41	-	10	30	1
<b>Más de 10</b> (millones €)	52	-	18	34	-
<b>Sin clasificar</b>	41	-	5	35	1

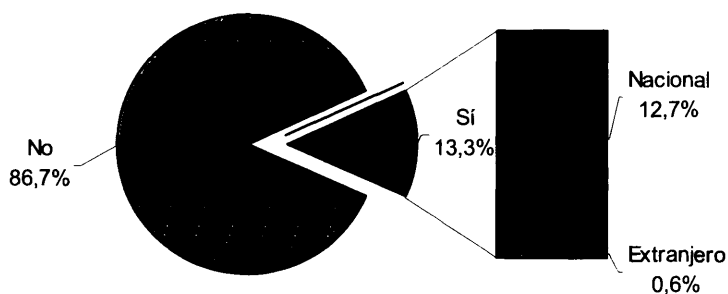
\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año

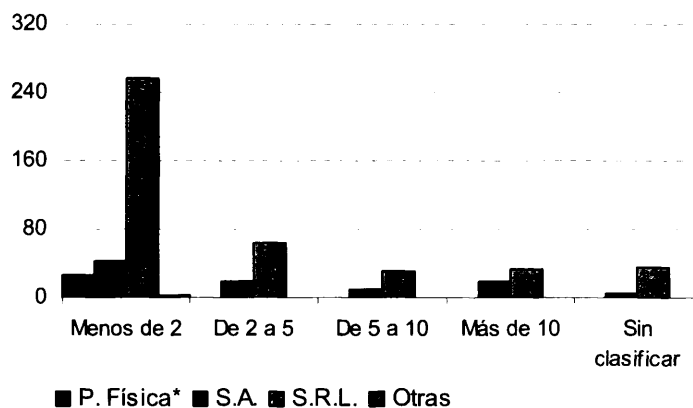
El 60,3% de las empresas concursadas se encuentra en el tramo más bajo de volumen de negocio, menos de dos millones de euros y son, principalmente, sociedades de responsabilidad limitada.

El 86,7% de empresas concursadas en el segundo trimestre de 2008 no pertenece a un grupo empresarial. Por su parte, un 12,7% de las empresas concursadas pertenece a un grupo español y sólo un 0,6% a un grupo bajo control extranjero.

%empresas concursadas pertenecientes a un grupo y tipo de control



Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio\*\*



\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año



## Empresas concursadas por actividad económica y tramo de asalariados

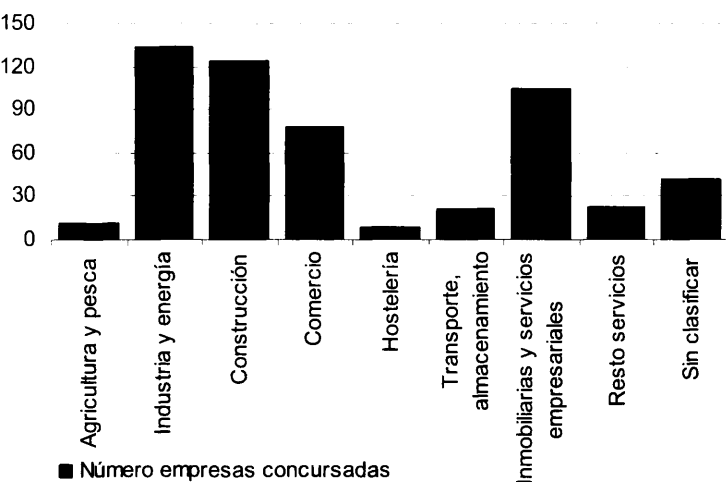
El 24,5% de las empresas concursadas tiene como actividad principal la industria, el 22,9% la construcción y 19,2% las actividades inmobiliarias y de servicios empresariales.

En cuanto al número de asalariados, el 32,8% del total de empresas concursadas se concentra en el tramo de 10 a 49 asalariados.

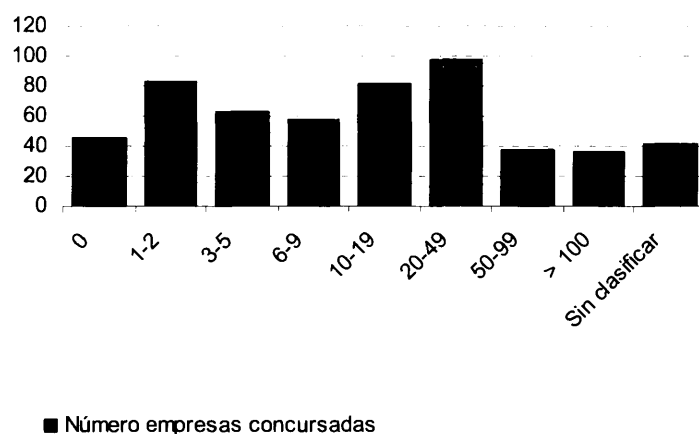
## Número de empresas concursadas por actividad económica principal y tramo de asalariados

Actividad económica	Tramo de asalariados									
	Total	0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	> 100	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>542</b>	<b>46</b>	<b>83</b>	<b>63</b>	<b>58</b>	<b>81</b>	<b>97</b>	<b>37</b>	<b>36</b>	<b>41</b>
Agricultura y pesca	11	2	1	2	2	1	2	1	-	-
Industria y energía	133	5	10	8	13	32	42	13	10	-
Construcción	124	6	10	11	13	23	30	15	16	-
Comercio	78	8	20	19	11	10	5	3	2	-
Hostelería	8	-	2	1	3	1	1	-	-	-
Transporte, almacenamiento	21	1	5	4	2	4	4	-	1	-
Inmobiliarias y servicios empresariales	104	21	30	16	11	9	8	4	5	-
Resto servicios	22	3	5	2	3	1	5	1	2	-
Sin clasificar	41	-	-	-	-	-	-	-	-	41

Empresas concursadas por actividad principal



Total empresas concursadas por tramo de asalariados



## Distribución geográfica de los deudores concursados

Cataluña y Comunitat Valenciana concentran el 39,6% del total de deudores concursados en el segundo trimestre de 2008.

Por el contrario Extremadura, Región de Murcia y Cantabria son las comunidades autónomas con menor número de deudores concursados.

## Número de deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y comunidad autónoma

Comunidades autónomas	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada	
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si
<b>TOTAL</b>	<b>631</b>	<b>583</b>	<b>48</b>	<b>296</b>	<b>335</b>	<b>629</b>	<b>2</b>
Andalucía	65	57	8	33	32	65	0
Aragón	20	18	2	7	13	20	0
Asturias (P. de)	11	9	2	8	3	11	0
Baleares (Illes)	18	17	1	5	13	18	0
Canarias	9	7	2	9	0	9	0
Cantabria	6	5	1	3	3	6	0
Castilla y León	27	25	2	11	16	26	1
Castilla-La Mancha	15	13	2	8	7	14	1
Cataluña	140	134	6	78	62	140	0
C. Valenciana	110	103	7	49	61	110	0
Extremadura	2	2	0	1	1	2	0
Galicia	70	63	7	22	48	70	0
Madrid (C. de)	62	59	3	41	21	62	0
Murcia (Región de)	4	4	0	1	3	4	0
Navarra (C. Foral)	19	18	1	2	17	19	0
País Vasco	44	42	2	17	27	44	0
Rioja (La)	9	7	2	1	8	9	0
Ceuta y Melilla	0	0	0	0	0	0	0

Fuente: Juzgados de lo Mercantil, juzgados de Primera Instancia y Primera Instancia e Instrucción con competencia mercantil. Un total de 69 juzgados.

Nota: En abril, mayo y junio, la tasa de respuesta de los juzgados es del 98.6%, 95.7% y 85.5% respectivamente, es decir, 1, 3 y 10 juzgados a los que se le envía el cuestionario no lo han remitido a la fecha de cierre de la estadística.

Más información en **INEbase** – [www.ine.es](http://www.ine.es) Todas las notas de prensa en: [www.ine.es/prensa/prensa.htm](http://www.ine.es/prensa/prensa.htm)

**Gabinete de prensa:** Teléfonos: 91 583 93 63 / 94 08 – Fax: 91 583 90 87 – [gprensa@ine.es](mailto:gprensa@ine.es)

**Área de información:** Teléfono: 91 583 91 00 – Fax: 91 583 91 58 – [www.ine.es/infoine](http://www.ine.es/infoine)

## Estadística del Procedimiento Concursal

2º trimestre 2008. Datos provisionales

### PC1. Deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y contenido propuesta

	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada		Contenido propuesta			
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si	Quita	Espera	Quita y espera	Otra
<b>TOTAL</b>	<b>631</b>	<b>583</b>	<b>48</b>	<b>296</b>	<b>335</b>	<b>629</b>	<b>2</b>	-	1	1	-
<b>Andalucía</b>	<b>65</b>	<b>57</b>	<b>8</b>	<b>33</b>	<b>32</b>	<b>65</b>	-	-	-	-	-
Almería	2	2	-	1	1	2	-	-	-	-	-
Cádiz	10	8	2	6	4	10	-	-	-	-	-
Córdoba	5	4	1	2	3	5	-	-	-	-	-
Granada	4	2	2	3	1	4	-	-	-	-	-
Huelva	6	6	-	4	2	6	-	-	-	-	-
Jaén	2	1	1	1	1	2	-	-	-	-	-
Málaga	20	20	-	6	14	20	-	-	-	-	-
Sevilla	16	14	2	10	6	16	-	-	-	-	-
<b>Aragón</b>	<b>20</b>	<b>18</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>13</b>	<b>20</b>	-	-	-	-	-
Huesca	2	2	-	-	2	2	-	-	-	-	-
Teruel	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zaragoza	18	16	2	7	11	18	-	-	-	-	-
<b>Asturias (Ppdo de)</b>	<b>11</b>	<b>9</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>3</b>	<b>11</b>	-	-	-	-	-
<b>Baleares (Illes)</b>	<b>18</b>	<b>17</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>13</b>	<b>18</b>	-	-	-	-	-
<b>Canarias</b>	<b>9</b>	<b>7</b>	<b>2</b>	<b>9</b>	-	<b>9</b>	-	-	-	-	-
Las Palmas	7	5	2	7	-	7	-	-	-	-	-
Santa C. Tenerife	2	2	-	2	-	2	-	-	-	-	-
<b>Cantabria</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	-	-	-	-	-
<b>Castilla y León</b>	<b>27</b>	<b>25</b>	<b>2</b>	<b>11</b>	<b>16</b>	<b>26</b>	<b>1</b>	-	1	-	-
Ávila	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Burgos	6	6	-	3	3	5	1	-	1	-	-
León	7	5	2	4	3	7	-	-	-	-	-
Palencia	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Salamanca	4	4	-	1	3	4	-	-	-	-	-
Segovia	1	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Soria	1	1	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Valladolid	7	7	-	2	5	7	-	-	-	-	-
Zamora	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Castilla-La Mancha</b>	<b>15</b>	<b>13</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>14</b>	<b>1</b>	-	-	1	-
Albacete	3	3	-	2	1	3	-	-	-	-	-
Ciudad Real	3	3	-	-	3	2	1	-	-	1	-
Cuenca	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Guadalajara	2	2	-	-	2	2	-	-	-	-	-
Toledo	7	5	2	6	1	7	-	-	-	-	-
<b>Cataluña</b>	<b>140</b>	<b>134</b>	<b>6</b>	<b>78</b>	<b>62</b>	<b>140</b>	-	-	-	-	-
Barcelona	121	116	5	68	53	121	-	-	-	-	-
Girona	6	6	-	4	2	6	-	-	-	-	-
Lleida	2	1	1	1	1	2	-	-	-	-	-
Tarragona	11	11	-	5	6	11	-	-	-	-	-
<b>Comunitat Valenciana</b>	<b>110</b>	<b>103</b>	<b>7</b>	<b>49</b>	<b>61</b>	<b>110</b>	-	-	-	-	-
Alicante/Alacant	24	18	6	9	15	24	-	-	-	-	-
Castellón/Castelló	9	9	-	3	6	9	-	-	-	-	-
Valencia/València	77	76	1	37	40	77	-	-	-	-	-
<b>Extremadura</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	-	-	-	-	-
Badajoz	2	2	-	1	1	2	-	-	-	-	-
Cáceres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Galicia</b>	<b>70</b>	<b>63</b>	<b>7</b>	<b>22</b>	<b>48</b>	<b>70</b>	-	-	-	-	-
Coruña A	19	18	1	3	16	19	-	-	-	-	-
Lugo	3	3	-	1	2	3	-	-	-	-	-
Ourense	4	4	-	2	2	4	-	-	-	-	-
Pontevedra	44	38	6	16	28	44	-	-	-	-	-
<b>Madrid (Comunidad de)</b>	<b>62</b>	<b>59</b>	<b>3</b>	<b>41</b>	<b>21</b>	<b>62</b>	-	-	-	-	-
<b>Murcia (Región de)</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	-	-	-	-	-
<b>Navarra (Com. Foral de)</b>	<b>19</b>	<b>18</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>17</b>	<b>19</b>	-	-	-	-	-
<b>País Vasco</b>	<b>44</b>	<b>42</b>	<b>2</b>	<b>17</b>	<b>27</b>	<b>44</b>	-	-	-	-	-
Alava	5	5	-	5	-	5	-	-	-	-	-
Guipuzcoa	14	13	1	4	10	14	-	-	-	-	-
Vizcaya	25	24	1	8	17	25	-	-	-	-	-
<b>Rioja (La)</b>	<b>9</b>	<b>7</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	-	-	-	-	-
<b>Ceuta y Melilla</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	-	-	-	-	-
Ceuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

2º trimestre 2008. Datos provisionales

**PC2. Deudores concursados por comunidad autónoma y naturaleza jurídica**

	Total	P. físicas sin actividad empresarial	Empresas			
			Personas físicas	S.A.	S.R.L	Otras
<b>TOTAL</b>	<b>631</b>	<b>89</b>	<b>26</b>	<b>93</b>	<b>419</b>	<b>4</b>
Andalucía	65	13	6	5	40	1
Aragón	20	5	1	3	11	-
Asturias (Principado de)	11	-	-	3	8	-
Balears (Illes)	18	7	-	2	9	-
Canarias	9	-	-	-	9	-
Cantabria	6	3	-	1	2	-
Castilla y León	27	6	1	3	17	-
Castilla-La-Mancha	15	5	2	-	8	-
Cataluña	140	14	3	24	97	2
Comunitat Valenciana	110	14	-	17	79	-
Extremadura	2	-	-	-	2	-
Galicia	70	13	5	11	41	-
Madrid (Comunidad de)	62	3	2	8	49	-
Murcia (Región de)	4	2	-	1	1	-
Navarra (Comunidad Foral de)	19	-	-	3	16	-
País Vasco	44	4	3	10	26	1
Rioja (La)	9	-	3	2	4	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-

2º trimestre 2008. Datos provisionales

**PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal**

	Total	Agricultura y pesca	Industria y energía	Construcción	Comercio	Hostelería	Transp. Almacenamiento	Inmobiliarias Servicios empresariales	Resto servicios	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>542</b>	<b>11</b>	<b>133</b>	<b>124</b>	<b>78</b>	<b>8</b>	<b>21</b>	<b>104</b>	<b>22</b>	<b>41</b>
Andalucía	52	5	11	16	7	2	1	7	-	3
Aragón	15	1	4	4	-	-	1	3	-	2
Asturias (Principado de)	11	-	1	3	5	-	-	1	1	-
Balears (Illes)	11	-	1	2	6	-	2	-	-	-
Canarias	9	-	-	5	2	1	-	-	-	1
Cantabria	3	-	-	-	-	-	1	1	-	1
Castilla y León	21	1	3	6	5	1	1	1	-	3
Castilla-La-Mancha	10	-	2	3	2	-	-	2	1	-
Cataluña	126	-	33	33	17	-	4	24	7	8
Comunitat Valenciana	96	-	31	18	8	-	3	24	3	9
Extremadura	2	-	-	-	1	-	-	1	-	-
Galicia	57	2	13	16	10	1	1	7	2	5
Madrid (Comunidad de)	59	-	10	11	7	1	2	19	5	4
Murcia (Región de)	2	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Navarra (Com. Foral de)	19	-	4	1	-	-	2	9	2	1
País Vasco	40	2	15	4	6	1	3	4	1	4
Rioja (La)	9	-	5	1	1	1	-	1	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

2º trimestre 2008. Datos provisionales

**PC4. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de asalariados**

	Total	Número de asalariados								Sin clasificar
		0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	Más de 100	
<b>TOTAL</b>	<b>542</b>	<b>46</b>	<b>83</b>	<b>63</b>	<b>58</b>	<b>81</b>	<b>97</b>	<b>37</b>	<b>36</b>	<b>41</b>
Andalucía	52	5	5	6	4	7	9	6	7	3
Aragón	15	3	1	1	1	1	4	-	2	2
Asturias (Principado de)	11	-	2	2	3	-	3	1	-	-
Balears (Illes)	11	1	5	3	1	-	1	-	-	-
Canarias	9	-	1	1	1	-	2	2	1	1
Cantabria	3	-	-	-	1	1	-	-	-	1
Castilla y León	21	-	2	4	3	1	5	3	-	3
Castilla-La-Mancha	10	2	-	3	2	1	-	-	2	-
Cataluña	126	13	19	17	9	22	25	8	5	8
Comunitat Valenciana	96	4	16	4	7	25	19	7	5	9
Extremadura	2	-	-	1	1	-	-	-	-	-
Galicia	57	4	8	6	13	5	11	2	3	5
Madrid (Comunidad de)	59	10	11	4	5	8	6	4	7	4
Murcia (Región de)	2	-	1	-	-	-	-	1	-	-
Navarra (Comunidad Foral de)	19	1	4	5	3	2	1	2	-	1
País Vasco	40	3	7	3	4	6	9	-	4	4
Rioja (La)	9	-	1	3	-	2	2	1	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

4 de noviembre de 2008  
(actualizado 11:00)

**Estadística del Procedimiento Concursal**  
Tercer trimestre de 2008. *Datos provisionales*

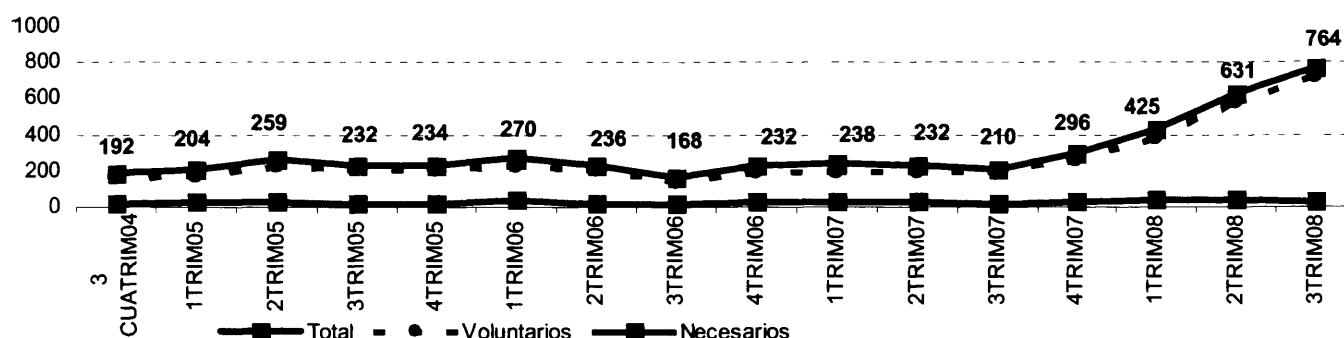
**El número de deudores concursados en el tercer trimestre de 2008 es 764 y aumenta un 263,8% en tasa interanual**

**Ei 68,5% de las empresas concursadas se concentran en las actividades de Construcción, Industria e Inmobiliarias y servicios empresariales**

Durante el tercer trimestre de 2008 el número de deudores concursados alcanza la cifra de 764, lo que supone un incremento del 263,8% respecto al mismo trimestre del año anterior.

Por tipo de concurso, 728 son voluntarios y 36 necesarios, con unos aumentos interanuales del 277,2% y 111,8%, respectivamente. Atendiendo a la clase de procedimiento, los ordinarios aumentan un 369,1% y los abreviados un 178,4%.

**Evolución del número de concursos de acreedores**



**Número de deudores concursados**

	Total	Tasa de variación		
		Intertrimestral	Interanual	Interanual acumulada
<b>Deudores concursados</b>	764	21,1	263,8	167,6
<b>Persona física sin actividad empresarial</b>	97	9,0	385,0	320,0
<b>Empresas concursadas</b>	667	23,1	251,1	95,0
Persona física con actividad empresarial	22	-15,4	633,3	241,2
Sociedad Anónima (S.A)	134	44,1	204,5	91,0
Sociedad Limitada (S.R.L)	501	19,6	255,3	179,0
Otras	10	150,0	400,0	-10,5
<b>Tipo de concurso</b>				
Voluntario	728	24,9	277,2	186,7
Necesario	36	-25,0	111,8	39,8
<b>Clase de procedimiento</b>				
Ordinario	441	49,0	369,1	222,0
Abreviado	323	-3,6	178,4	128,2

## Empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio

De los 764 deudores concursados en el tercer trimestre, 667 son empresas (persona física con actividad empresarial y personas jurídicas). El 75,1% de las empresas concursadas son Sociedades de Responsabilidad Limitada.

### Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio\*\*

Tramo volumen negocio	Total	P. Física*	S.A.	S.R.L.	Otras
<b>TOTAL</b>	667	22	134	501	10
<b>Menos de 2</b> (millones €)	411	22	66	318	5
<b>De 2 a 5</b> (millones €)	111	-	32	77	2
<b>De 5 a 10</b> (millones €)	55	-	15	39	1
<b>Más de 10</b> (millones €)	46	-	17	29	-
<b>Sin clasificar</b>	44	-	4	38	2

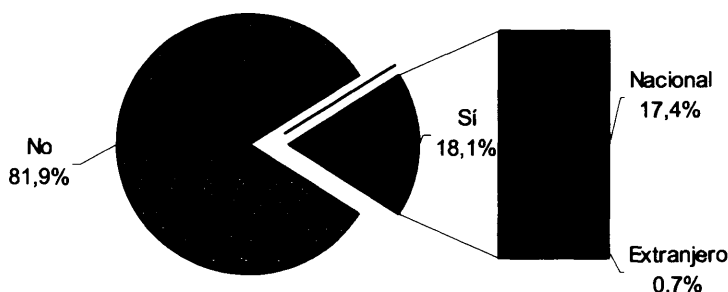
\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año

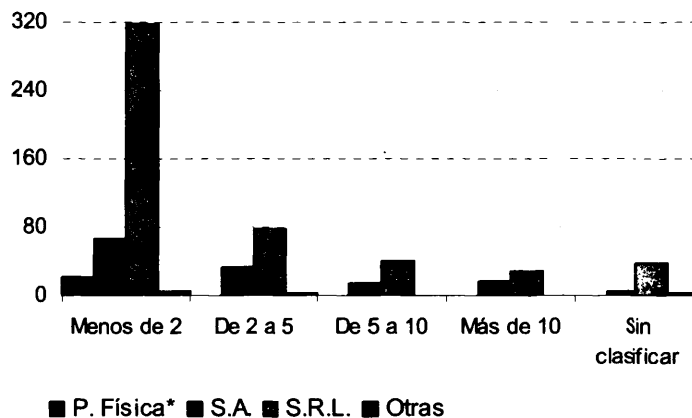
El 61,6% de las empresas concursadas se encuentra en el tramo más bajo de volumen de negocio, menos de dos millones de euros, y son, principalmente, sociedades de responsabilidad limitada.

El 81,9% de las empresas concursadas en el tercer trimestre de 2008 no pertenece a un grupo empresarial. De las restantes empresas concursadas, un 17,4% pertenece a un grupo español y un 0,7% a un grupo bajo control extranjero.

%empresas concursadas pertenecientes a un grupo y tipo de control



Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio



\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año



## Empresas concursadas por actividad económica y tramo de asalariados

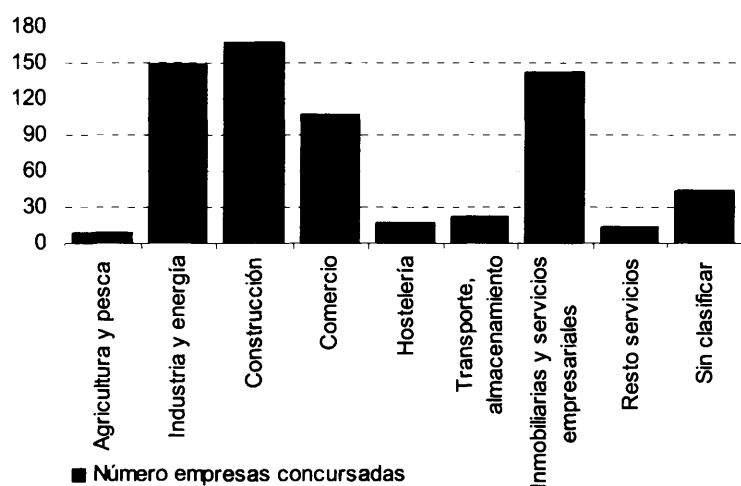
El 25,0% de las empresas concursadas tiene como actividad principal la Construcción, el 22,2% la Industria y energía y el 21,3% las actividades inmobiliarias y de servicios empresariales.

En cuanto al número de asalariados, el 37,5% del total de empresas concursadas se concentra en el tramo de 10 a 49 asalariados.

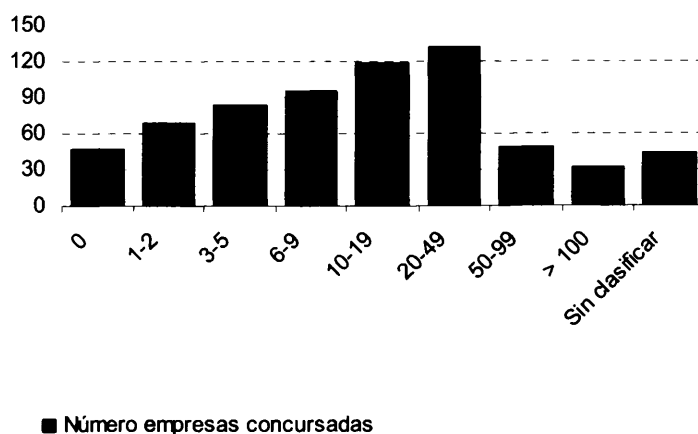
## Número de empresas concursadas por actividad económica principal y tramo de asalariados

Actividad económica	Tramo de asalariados									
	Total	0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	> 100	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>667</b>	<b>47</b>	<b>68</b>	<b>83</b>	<b>95</b>	<b>118</b>	<b>132</b>	<b>48</b>	<b>32</b>	<b>44</b>
Agricultura y pesca	8	2	-	-	1	2	1	1	1	-
Industria y energía	148	1	4	18	21	31	45	21	7	-
Construcción	167	7	13	18	12	35	56	12	14	-
Comercio	107	2	13	19	25	29	11	7	1	-
Hostelería	16	2	1	5	3	3	1		1	-
Transporte, almacenamiento Inmobiliarias y servicios empresariales	21	-	4	2	6	2	4	2	1	-
Resto servicios	142	33	32	19	24	13	12	4	5	-
Sin clasificar	14		1	2	3	3	2	1	2	-
Sin clasificar	44	-	-	-	-	-	-	-	-	44

Empresas concursadas por actividad principal



Total empresas concursadas por tramo de asalariados



## Distribución geográfica de los deudores concursados

Las comunidades autónomas de Cataluña y Andalucía concentran el 37,6% del total de deudores concursados en el tercer trimestre de 2008.

Por el contrario, La Rioja, Cantabria, Extremadura y Comunidad Foral de Navarra son las comunidades con menor número de deudores concursados.

## Número de deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y comunidad autónoma

Comunidades autónomas	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada	
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si
<b>TOTAL</b>	<b>764</b>	<b>728</b>	<b>36</b>	<b>441</b>	<b>323</b>	<b>764</b>	<b>0</b>
Andalucía	122	119	3	86	36	122	0
Aragón	23	22	1	12	11	23	0
Asturias (P. de)	12	12	0	4	8	12	0
Baleares (Illes)	60	55	5	40	20	60	0
Canarias	15	13	2	11	4	15	0
Cantabria	6	6	0	3	3	6	0
Castilla y León	28	25	3	18	10	28	0
Castilla-La Mancha	48	44	4	31	17	48	0
Cataluña	165	158	7	69	96	165	0
C. Valenciana	97	95	2	56	41	97	0
Extremadura	9	9	0	8	1	9	0
Galicia	33	32	1	11	22	33	0
Madrid (C. de)	68	62	6	47	21	68	0
Murcia (Región de)	26	25	1	19	7	26	0
Navarra (C. Foral)	10	9	1	6	4	10	0
País Vasco	39	39	0	18	21	39	0
Rioja (La)	3	3	0	2	1	3	0
Ceuta y Melilla	0	0	0	0	0	0	0

Fuente: Juzgados de lo Mercantil, juzgados de Primera Instancia y Primera Instancia e Instrucción con competencia mercantil. Un total de 70 juzgados.

## Información provincial

Los resultados provinciales que se ofrecían en esta Nota de prensa pueden consultarse, a partir de ahora, en la siguiente dirección de la página web del INE:

<http://www.ine.es/daco/daco42/epc/epcpro0308.pdf>

Más información en INEbase – [www.ine.es](http://www.ine.es) Todas las notas de prensa en: [www.ine.es/prensa/prensa.htm](http://www.ine.es/prensa/prensa.htm)

Gabinete de prensa: Teléfonos: 91 583 93 63 / 94 08 – Fax: 91 583 90 87 - [gprensa@ine.es](mailto:gprensa@ine.es)

Área de información: Teléfono: 91 583 91 00 – Fax: 91 583 91 58 – [www.ine.es/infoine](http://www.ine.es/infoine)

## Estadística del Procedimiento Concursal

3º trimestre 2008. Datos provisionales

### PC1. Deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y contenido propuesta

	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada		Contenido propuesta			
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si	Quita	Espera	Quita y espera	Otra
<b>TOTAL</b>	<b>764</b>	<b>728</b>	<b>36</b>	<b>441</b>	<b>323</b>	<b>764</b>	-	-	-	-	-
Andalucía	122	119	3	86	36	122	-	-	-	-	-
Aragón	23	22	1	12	11	23	-	-	-	-	-
Asturias (Ppdo. de)	12	12	-	4	8	12	-	-	-	-	-
Balears (Illes)	60	55	5	40	20	60	-	-	-	-	-
Canarias	15	13	2	11	4	15	-	-	-	-	-
Cantabria	6	6	-	3	3	6	-	-	-	-	-
Castilla y León	28	25	3	18	10	28	-	-	-	-	-
Castilla-La Mancha	48	44	4	31	17	48	-	-	-	-	-
Cataluña	165	158	7	69	96	165	-	-	-	-	-
Comunitat Valenciana	97	95	2	56	41	97	-	-	-	-	-
Extremadura	9	9	-	8	1	9	-	-	-	-	-
Galicia	33	32	1	11	22	33	-	-	-	-	-
Madrid (Com. de)	68	62	6	47	21	68	-	-	-	-	-
Murcia (Región de)	26	25	1	19	7	26	-	-	-	-	-
Navarra (Com. Foral de)	10	9	1	6	4	10	-	-	-	-	-
Pais Vasco	39	39	-	18	21	39	-	-	-	-	-
Rioja (La)	3	3	-	2	1	3	-	-	-	-	-
Ceuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Meiilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

4 de noviembre de 2008

3º trimestre 2008. Datos provisionales

**PC2. Deudores concursados por comunidad autónoma y naturaleza jurídica**

	Total	P. físicas sin actividad empresarial	Empresas			
			Personas físicas	S.A.	S.R.L	Otras
<b>TOTAL</b>	<b>764</b>	<b>97</b>	<b>22</b>	<b>134</b>	<b>501</b>	<b>10</b>
Andalucía	122	17	6	13	82	4
Aragón	23	-	-	3	20	-
Asturias (Ppdo. de)	12	2	-	3	7	-
Balears (Illes)	60	11	1	7	41	-
Canarias	15	-	-	3	12	-
Cantabria	6	2	-	-	4	-
Castilla y León	28	4	2	4	17	1
Castilla-La Mancha	48	3	-	7	37	1
Cataluña	165	19	7	36	102	1
Comunitat Valenciana	97	12	-	16	68	1
Extremadura	9	-	-	2	7	-
Galicia	33	10	1	4	17	1
Madrid (Com. de)	68	6	1	19	42	-
Murcia (Región de)	26	9	3	3	10	1
Navarra (Com. Foral de)	10	2	-	1	7	-
Pais Vasco	39	-	-	13	26	-
Rioja (La)	3	-	1	-	2	-
Ceuta	-	-	-	-	-	-
Melilla	-	-	-	-	-	-

3º trimestre 2008. Datos provisionales

**PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal**

	Total	Agricultura y pesca	Industria y energía	Construcción	Comercio	Hostelería	Transp. Almacenamiento	Inmobiliarias Servicios empresariales	Resto servicios	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>667</b>	<b>8</b>	<b>148</b>	<b>167</b>	<b>107</b>	<b>16</b>	<b>21</b>	<b>142</b>	<b>14</b>	<b>44</b>
Andalucía	105	6	13	24	20	2	3	26	5	6
Aragón	23	-	4	8	2	2	-	4	2	1
Asturias (Ppdo. de)	10	-	4	2	3	-	-	1	-	-
Balears (Illes)	49	-	4	7	5	7	3	18	1	4
Canarias	15	-	3	6	3	-	1	2	-	-
Cantabria	4	-	1	1	1	-	-	1	-	-
Castilla y León	24	-	4	10	6	-	-	3	-	1
Castilla-La Mancha	45	-	16	15	6	-	1	3	-	4
Cataluña	146	1	36	31	24	3	6	31	2	12
Comunitat Valenciana	85	-	27	19	13	-	-	15	1	10
Extremadura	9	-	2	7	-	-	-	-	-	-
Galicia	23	1	4	5	8	1	1	1	-	2
Madrid (Com. de)	62	-	6	15	7	-	2	28	2	2
Murcia (Región de)	17	-	2	6	3	-	2	4	-	-
Navarra (Com. Foral de)	8	-	2	4	1	-	1	-	-	-
Pais Vasco	39	-	19	6	4	1	1	5	1	2
Rioja (La)	3	-	1	1	1	-	-	-	-	-
Ceuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

3º trimestre 2008. Datos provisionales

**PC4. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de asalariados**

	Total	Número de asalariados								Sin clasificar
		0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	Más de 100	
<b>TOTAL</b>	<b>667</b>	<b>47</b>	<b>68</b>	<b>83</b>	<b>95</b>	<b>118</b>	<b>132</b>	<b>48</b>	<b>32</b>	<b>44</b>
Andalucía	105	8	9	12	18	13	23	9	7	6
Aragón	23	1	2	2	6	6	3	1	1	1
Asturias (Ppdo. de)	10	1	1	2	2	1	1	2	-	-
Balears (Illes)	49	8	10	6	7	6	6	-	2	4
Canarias	15	-	2	1	2	4	3	2	1	-
Cantabria	4	-	1	1	-	-	1	1	-	-
Castilla y León	24	-	2	4	4	3	7	2	1	1
Castilla-La Mancha	45	3	3	3	4	6	13	6	3	4
Cataluña	146	13	16	13	20	34	27	8	3	12
Comunitat Valenciana	85	2	7	13	9	14	22	4	4	10
Extremadura	9	-	1	1	-	3	1	1	2	-
Galicia	23	1	1	4	4	5	3	3	-	2
Madrid (Com. de)	62	5	8	11	10	11	8	4	3	2
Murcia (Región de)	17	3	3	1	2	3	3	1	1	-
Navarra (Com. Foral de)	8	-	-	-	-	3	4	1	-	-
Pais Vasco	39	1	2	7	7	6	7	3	4	2
Rioja (La)	3	1	-	2	-	-	-	-	-	-
Ceuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

5 de febrero de 2009

(actualizado 11:45)

## Estadística del Procedimiento Concursal Año 2008 y cuarto trimestre de 2008. Datos provisionales

**El número de deudores concursados aumentó un 197,3% en 2008 respecto a 2007**

**El 67,2% de las empresas concursadas en 2008 se concentraron en construcción, industria, inmobiliarias y servicios empresariales**

El número de deudores concursados fue de 2.902 en el año 2008, lo que supone un aumento del 197,3% respecto a 2007.

Según el tipo de concurso, 2.725 fueron voluntarios (un 218,7% más que el año anterior) y 177 necesarios (un 46,3% más).

Atendiendo a la clase de procedimiento, los ordinarios aumentaron un 258,2% y los abreviados un 150,8%.

### Número de deudores concursados. Año 2008

	Total 2008	Tasa de variación Interanual
<b>Deudores concursados</b>	2.902	197,3
<b>Persona física sin actividad empresarial</b>	374	289,6
<b>Empresas concursadas</b>	2.528	187,3
Persona física con actividad empresarial	108	315,4
Sociedad Anónima (S.A)	487	130,8
Sociedad Limitada (S.R.L)	1.907	208,1
Otras	26	8,3
<b>Tipo de concurso</b>		
Voluntario	2.725	218,7
Necesario	177	46,3
<b>Clase de procedimiento</b>		
Ordinario	1.515	258,2
Abreviado	1.387	150,8

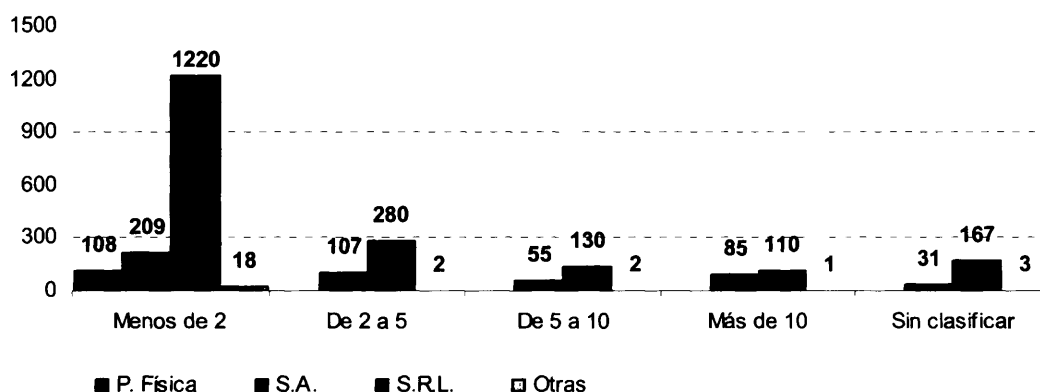
Según el tipo de empresa concursada, el número de Personas físicas con actividad empresarial registró el mayor aumento interanual (del 315,4%), seguido por el número de sociedades limitadas (un 208,1% más) y de sociedades anónimas (un 130,8% superior).

La mayor parte de las empresas concursadas fueron de Responsabilidad Limitada (el 75,4%).

## La mayoría de empresas concursadas en el año 2008 se concentraron en el tramo más bajo de volumen de negocio

El 61,5% de las empresas concursadas en el año 2008 se concentraron en el tramo más bajo de volumen de negocio (menos de dos millones de euros). Considerando la forma jurídica de las empresas concursadas, en dicho tramo se encontraron la totalidad de las Personas físicas con actividad empresarial, el 64,0% de las Sociedades de Responsabilidad Limitada y el 42,9% de las Sociedades Anónimas.

### Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio (Unidad: millones de euros)



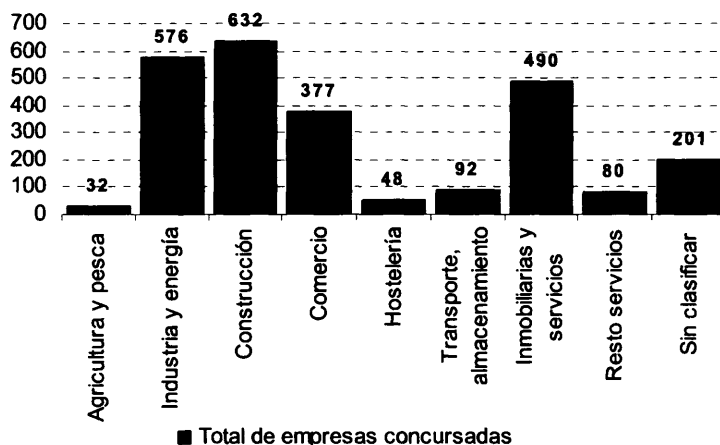
## El 87,1% de los deudores concursados en el año 2008 fueron empresas

De los 2.902 deudores concursados en el año 2008, el 87,1% fueron empresas (personas físicas con actividad empresarial y personas jurídicas).

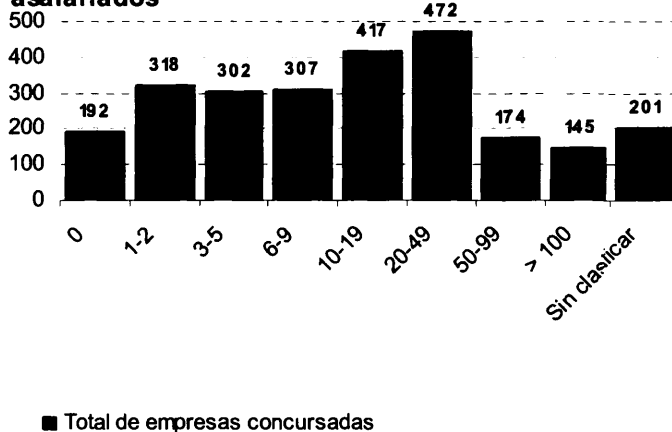
El 67,2% de las empresas concursadas se concentraron en las actividades de construcción, industria y en las inmobiliarias y servicios empresariales.

Del total de empresas concursadas un 7,6% no tenía asalariados, un 35,2% tenía de 10 a 49 asalariados y un 5,7% más de 100 asalariados.

### Empresas concursadas por actividad principal



### Total empresas concursadas por tramo de asalariados



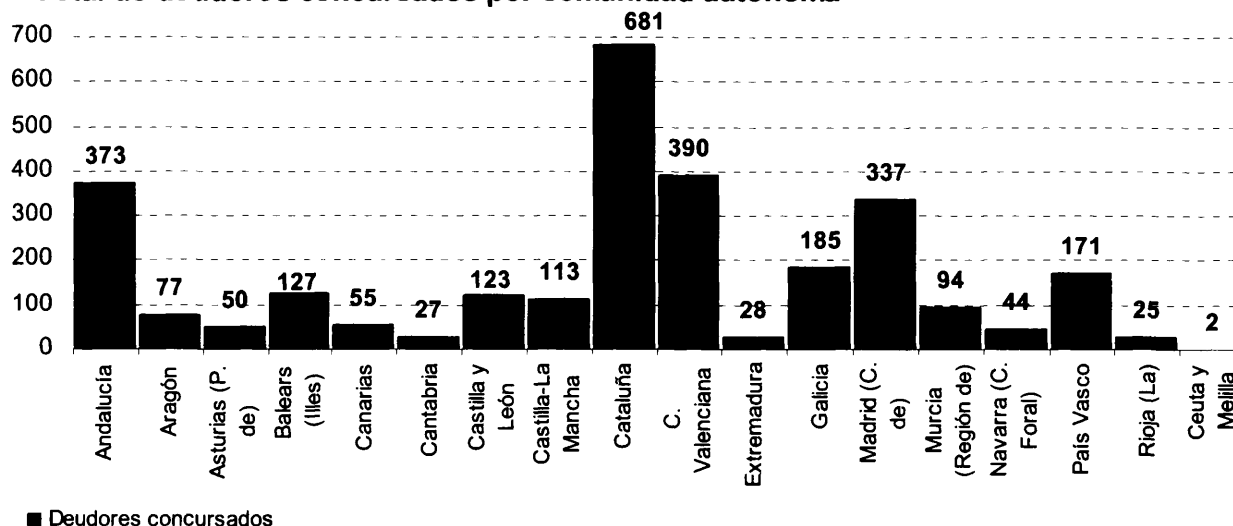


## Cataluña, la comunidad con mayor número de deudores concursados en el año 2008

Cataluña fue la comunidad autónoma con mayor número de deudores concursados (681) en el año 2008, seguida de Comunitat Valenciana (390), Andalucía (373) y Comunidad de Madrid (337). Estas cuatro comunidades concentraron más del 60% del total de deudores concursados.

Las comunidades con menor número de deudores concursados en el año 2008 fueron La Rioja (25), Cantabria (27) y Extremadura (28).

### Total de deudores concursados por comunidad autónoma

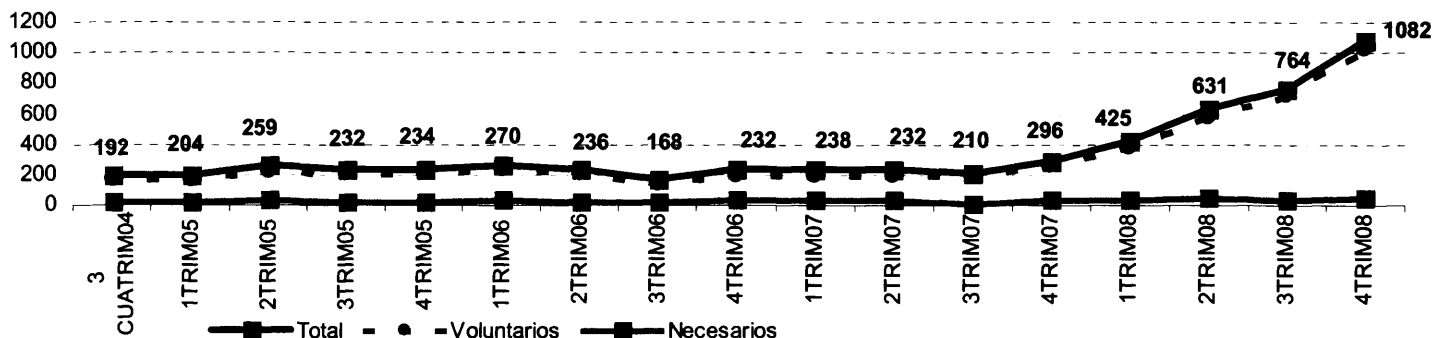


## El número de deudores concursados aumenta un 265,5% en el cuarto trimestre

En el cuarto trimestre de 2008 el número de deudores concursados alcanza los 1.082, lo que supone un aumento del 265,5% respecto al mismo trimestre del año anterior y un incremento del 41,6% respecto al tercer trimestre de 2008.

Por tipo de concurso, 1.028 son voluntarios (un 290,9% más que en el cuarto trimestre de 2007) y 54 necesarios (un 63,6% más). Atendiendo a la clase de procedimiento, los ordinarios aumentan un 333,6% y los abreviados un 206,9%.

### Evolución del número de concursos de acreedores



## Número de deudores concursados

	Total	Tasa de variación		
		Intertrimestral	Interanual	Interanual acumulada
<b>Deudores concursados</b>	1.082	41,6	265,5	197,3
<b>Persona física sin actividad empresarial</b>	122	25,8	238,9	289,6
<b>Empresas concursadas</b>	960	43,9	269,2	187,3
Persona física con actividad empresarial	50	127,3	455,6	315,4
Sociedad Anónima (S.A)	191	42,5	241,1	130,8
Sociedad Limitada (S.R.L)	710	41,7	273,7	208,1
Otras	9	-10,0	80,0	8,3
<b>Tipo de concurso</b>				
Voluntario	1.028	41,2	290,9	218,7
Necesario	54	50,0	63,6	46,3
<b>Clase de procedimiento</b>				
Ordinario	594	34,7	333,6	258,2
Abreviado	488	51,1	206,9	150,8

De los 1.082 deudores concursados en el cuarto trimestre, 960 son empresas (personas físicas con actividad empresarial y personas jurídicas). La mayor parte de las empresas concursadas son de Responsabilidad Limitada (74,0%).

El 61,4% de las empresas concursadas se encuentra en el tramo más bajo del volumen de negocio (menos de dos millones de euros).

## Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio\*\*

Tramo volumen negocio	Total	P. Física*	S.A.	S.R.L.	Otras
<b>TOTAL</b>	960	50	191	710	9
<b>Menos de 2</b> (millones €)	589	50	70	460	9
<b>De 2 a 5</b> (millones €)	146	-	42	104	-
<b>De 5 a 10</b> (millones €)	72	-	22	50	-
<b>Más de 10</b> (millones €)	77	-	39	38	-
<b>Sin clasificar</b>	76	-	18	58	-

\* Persona física con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año

El 85,2% de las empresas concursadas no pertenece a ningún grupo empresarial, el 14,3% pertenece a un grupo español y el 0,5% a un grupo bajo control extranjero.

## Empresas concursadas por actividad económica y tramo de asalariados

El 68,6% de las empresas concursadas tiene como actividad principal la construcción, la industria y las inmobiliarias y servicios empresariales.

La agricultura y la pesca son las actividades económicas con menor número de concursos (el 0,9% del total).

En cuanto a los asalariados, el 35,8% de las empresas concursadas en el cuarto trimestre de 2008 se concentra en el tramo de 10 a 49 asalariados.

## Cataluña, la comunidad con más deudores concursados en el cuarto trimestre

Cataluña es la comunidad autónoma con más deudores concursados (264) en el cuarto trimestre de 2008, seguida por Comunidad de Madrid (159), Comunitat Valenciana (115) y Andalucía (112).

Por su parte, Comunidad Foral de Navarra (9), La Rioja y Cantabria (ambas con 12) presentan el menor número de deudores concursados.

## Número de deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y comunidad autónoma

Comunidades autónomas	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada	
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si
<b>TOTAL</b>	<b>1082</b>	<b>1028</b>	<b>54</b>	<b>594</b>	<b>488</b>	<b>1081</b>	<b>1</b>
Andalucía	112	105	7	71	41	111	1
Aragón	29	27	2	15	14	29	-
Asturias (P. de)	20	19	1	8	12	20	-
Baleares (Illes)	38	27	11	24	14	38	-
Canarias	25	25	-	20	5	25	-
Cantabria	12	12	-	6	6	12	-
Castilla y León	60	59	1	35	25	60	-
Castilla-La Mancha	46	44	2	29	17	46	-
Cataluña	264	258	6	138	126	264	-
C. Valenciana	115	110	5	49	66	115	-
Extremadura	16	16	0	13	3	16	-
Galicia	59	56	3	22	37	59	-
Madrid (C. de)	159	150	9	94	65	159	-
Murcia (Región de)	52	51	1	32	20	52	-
Navarra (C. Foral)	9	9	-	5	4	9	-
País Vasco	52	49	3	29	23	52	-
Rioja (La)	12	10	2	3	9	12	-
Ceuta y Melilla	2	1	1	1	1	2	-

Fuente: Juzgados de lo Mercantil, juzgados de Primera Instancia y Primera Instancia e Instrucción con competencia mercantil.  
Nota: En diciembre, la tasa de respuesta de los juzgados es del 97,1% (de los 70 juzgados a los que se les envía el cuestionario, 2 no han remitido información a fecha de cierre de la estadística).

## Información provincial

Los resultados provinciales que se ofrecían en esta Nota de prensa pueden consultarse, a partir de ahora, en la siguiente dirección de la página web del INE:

<http://www.ine.es/daco/daco42/epc/epcpro0408.pdf>

Más información en INEbase – [www.ine.es](http://www.ine.es) Todas las notas de prensa en: [www.ine.es/prensa/prensa.htm](http://www.ine.es/prensa/prensa.htm)

Gabinete de prensa: Teléfonos: 91 583 93 63 / 94 08 – Fax: 91 583 90 87 - [gprensa@ine.es](mailto:gprensa@ine.es)

Área de información: Teléfono: 91 583 91 00 – Fax: 91 583 91 58 – [www.ine.es/infoine](http://www.ine.es/infoine)

## Estadística del Procedimiento Concursal

4º trimestre 2008. Datos provisionales

### PC1. Deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y contenido propuesta

	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada		Contenido propuesta			
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si	Quita	Espera	Quita y espera	Otra
<b>TOTAL</b>	<b>1082</b>	<b>1028</b>	<b>54</b>	<b>594</b>	<b>488</b>	<b>1081</b>	<b>1</b>	-	-	<b>1</b>	-
Andalucía	112	105	7	71	41	111	1	-	-	1	-
Aragón	29	27	2	15	14	29	-	-	-	-	-
Asturias (Ppdo. de)	20	19	1	8	12	20	-	-	-	-	-
Balears (Illes)	38	27	11	24	14	38	-	-	-	-	-
Canarias	25	25	-	20	5	25	-	-	-	-	-
Cantabria	12	12	-	6	6	12	-	-	-	-	-
Castilla y León	60	59	1	35	25	60	-	-	-	-	-
Castilla-La Mancha	46	44	2	29	17	46	-	-	-	-	-
Cataluña	264	258	6	138	126	264	-	-	-	-	-
Comunitat Valenciana	115	110	5	49	66	115	-	-	-	-	-
Extremadura	16	16	-	13	3	16	-	-	-	-	-
Galicia	-	56	3	22	37	59	-	-	-	-	-
Madrid (Com. de)	159	150	9	94	65	159	-	-	-	-	-
Murcia (Región de)	52	51	1	32	20	52	-	-	-	-	-
Navarra (Com. Foral de)	9	9	-	5	4	9	-	-	-	-	-
País Vasco	52	49	3	29	23	52	-	-	-	-	-
Rioja (La)	12	10	2	3	9	12	-	-	-	-	-
Ceuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Melilla	2	1	1	1	1	2	-	-	-	-	-

5 de febrero de 2009

4º trimestre 2008. Datos provisionales

**PC2. Deudores concursados por comunidad autónoma y naturaleza jurídica**

	Total	P. físicas sin actividad empresarial	Empresas			
			Personas físicas	S.A.	S.R.L	Otras
<b>TOTAL</b>	<b>1082</b>	<b>122</b>	<b>50</b>	<b>191</b>	<b>710</b>	<b>9</b>
Andalucía	112	16	12	10	72	2
Aragón	29	2	-	4	22	1
Asturias (Principado de)	20	3	1	5	11	-
Balears (Illes)	38	3	2	3	30	-
Canarias	25	-	-	3	22	-
Cantabria	12	2	-	2	8	-
Castilla y León	60	11	6	15	28	-
Castilla-La-Mancha	46	10	2	10	24	-
Cataluña	264	23	9	57	174	1
Comunitat Valenciana	115	9	3	19	84	-
Extremadura	16	-	1	5	10	-
Galicia	59	4	2	4	48	1
Madrid (Comunidad de)	159	29	7	34	88	1
Murcia (Región de)	52	3	1	5	40	3
Navarra (Comunidad Foral de)	9	-	-	2	7	-
País Vasco	52	4	3	10	35	-
Rioja (La)	12	2	1	2	7	-
Ceuta y Melilla	2	1	-	1	-	-

4º trimestre 2008. Datos provisionales

**PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal**

	Total	Agricultura y pesca	Industria y energía	Construcción	Comercio	Hostelería	Transp. Almacenamiento	Inmobiliarias Servicios empresariales	Resto servicios	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>960</b>	<b>9</b>	<b>214</b>	<b>258</b>	<b>136</b>	<b>13</b>	<b>34</b>	<b>187</b>	<b>33</b>	<b>76</b>
Andalucía	96	1	17	31	14	1	2	19	5	6
Aragón	27	-	7	12	1	1	-	5	-	1
Asturias (Principado de)	17	-	3	5	5	1	-	3	-	-
Baleares (Illes)	35	-	2	15	4	1	4	5	1	3
Canarias	25	-	2	6	4	2	1	5	1	4
Cantabria	10	-	-	9	-	-	1	-	-	-
Castilla y León	49	1	12	14	7	1	3	7	3	1
Castilla-La-Mancha	36	2	15	10	1	-	1	6	-	1
Cataluña	241	1	55	55	35	2	5	51	6	31
Comunitat Valenciana	106	-	33	20	20	-	6	14	2	11
Extremadura	16	-	5	5	3	-	1	-	1	1
Galicia	55	2	12	15	9	-	2	8	3	4
Madrid (Comunidad de)	130	1	9	36	18	1	4	48	7	6
Murcia (Región de)	49	1	17	10	3	1	2	10	2	3
Navarra (Com. Foral de)	9	-	7	-	1	-	-	1	-	-
País Vasco	48	-	15	14	8	1	1	5	2	2
Rioja (La)	10	-	3	1	2	1	1	-	-	2
Ceuta y Melilla	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-

4º trimestre 2008. Datos provisionales

**PC4. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de asalariados**

	Total	Número de asalariados								Sin clasificar
		0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	Más de 100	
<b>TOTAL</b>	<b>960</b>	<b>75</b>	<b>120</b>	<b>118</b>	<b>109</b>	<b>169</b>	<b>175</b>	<b>59</b>	<b>59</b>	<b>76</b>
Andalucía	96	5	12	14	12	19	12	3	13	6
Aragón	27	1	5	-	5	6	6	2	1	1
Asturias (Principado de)	17	2	3	3	1	3	2	2	1	-
Balears (Illes)	35	3	6	5	1	10	4	2	1	3
Canarias	25	3	1	3	2	2	9	1	-	4
Cantabria	10	-	2	1	-	1	4	1	1	-
Castilla y León	49	3	5	5	6	9	9	5	6	1
Castilla-La-Mancha	36	5	2	4	4	5	11	1	3	1
Cataluña	241	22	30	25	30	44	38	12	9	31
Comunitat Valenciana	106	7	13	12	12	21	15	10	5	11
Extremadura	16	-	-	2	3	4	3	2	1	1
Galicia	55	3	6	9	7	8	11	3	4	4
Madrid (Comunidad de)	130	17	22	16	15	11	29	6	8	6
Murcia (Región de)	49	3	4	6	6	12	9	2	4	3
Navarra (Comunidad Foral de)	9	-	1	-	-	4	4	-	-	-
País Vasco	48	1	7	10	4	8	9	5	2	2
Rioja (La)	10	-	1	3	1	2	-	1	-	2
Ceuta y Melilla	1	-	-	-	-	-	-	1	-	-

## Estadística del procedimiento concursal

Año 2008. Datos provisionales

### PC1. Deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y contenido propuesta

	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada		Contenido propuesta			
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si	Quita	Espera	Quita y espera	Otra
<b>TOTAL</b>	<b>2902</b>	<b>2725</b>	<b>177</b>	<b>1515</b>	<b>1387</b>	<b>2897</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>-</b>
Andalucía	373	351	22	233	140	372	1	-	-	1	-
Aragón	77	72	5	34	43	77	-	-	-	-	-
Asturias (Ppdo de)	50	47	3	23	27	50	-	-	-	-	-
Balears (Illes)	127	106	21	75	52	127	-	-	-	-	-
Canarias	55	50	5	45	10	55	-	-	-	-	-
Cantabria	27	26	1	13	14	27	-	-	-	-	-
Castilla y León	123	116	7	69	54	122	1	-	1	-	-
Castilla-La Mancha	113	104	9	72	41	112	1	-	-	1	-
Cataluña	681	655	26	331	350	680	1	-	-	1	-
Comunitat Valenciana	390	368	22	178	212	390	-	-	-	-	-
Extremadura	28	28	-	23	5	28	-	-	-	-	-
Galicia	185	172	13	63	122	185	-	-	-	-	-
Madrid (Comunidad de)	337	315	22	204	133	337	-	-	-	-	-
Murcia (Región de)	94	89	5	57	37	93	1	-	-	1	-
Navarra (Com. Foral de)	44	42	2	13	31	44	-	-	-	-	-
Pais Vasco	171	162	9	75	96	171	-	-	-	-	-
Rioja (La)	25	21	4	6	19	25	-	-	-	-	-
Ceuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Melilla	2	1	1	1	1	2	-	-	-	-	-

5 de Febrero de 2009



Año 2008. Datos provisionales

**PC2. Deudores concursados por comunidad autónoma y naturaleza jurídica**

	Total	P. Físicas sin actividad empresarial	Empresas			
			P. Físicas	S.A.	S.R.L	Otras
<b>TOTAL</b>	<b>2902</b>	<b>374</b>	<b>108</b>	<b>487</b>	<b>1907</b>	<b>26</b>
Andalucía	373	55	27	36	248	7
Aragón	77	11	1	10	54	1
Asturias (Ppdo. De)	50	5	1	13	31	-
Balears (Illes)	127	23	3	13	88	-
Canarias	55	-	-	6	49	-
Cantabria	27	8	-	4	15	-
Castilla y León	123	22	9	22	69	1
Castilla-La-Mancha	113	18	4	18	72	1
Cataluña	681	78	20	144	434	5
Comunitat Valenciana	390	42	4	60	283	1
Extremadura	28	-	1	7	20	-
Galicia	185	29	9	22	123	2
Madrid (Comunidad de)	337	46	11	72	207	1
Murcia (Región de)	94	19	5	10	56	4
Navarra (Com. Foral de)	44	2	-	6	36	-
País Vasco	171	13	8	39	108	3
Rioja (La)	25	2	5	4	14	-
Ceuta y Melilla	2	1	-	1	-	-

Año 2008. Datos provisionales

**PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal**

	Total	Agricultura y pesca	Industria y energía	Construcción	Comercio	Hostelería	Transp. Almacenamiento	Inmobiliarias Servicios empresariales	Resto servicios	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>2528</b>	<b>32</b>	<b>576</b>	<b>632</b>	<b>377</b>	<b>48</b>	<b>92</b>	<b>490</b>	<b>80</b>	<b>201</b>
Andalucía	318	13	56	89	45	7	11	64	10	23
Aragón	66	1	16	24	3	3	1	12	2	4
Asturias (Ppdo. De)	45	-	9	10	17	1	1	5	2	-
Baleares (Illes)	104	-	7	26	16	9	10	25	4	7
Canarias	55	-	6	18	10	3	2	8	2	6
Cantabria	19	-	2	10	2	-	2	2	-	1
Castilla y León	101	3	21	32	18	2	4	13	3	5
Castilla-La-Mancha	95	2	36	29	9	0	2	11	1	5
Cataluña	603	2	147	136	89	10	18	120	18	63
Comunitat Valenciana	348	1	102	74	52	1	9	64	7	38
Extremadura	28	-	8	12	4	-	1	1	1	1
Galicia	156	5	38	41	31	2	5	17	5	12
Madrid (Comunidad de)	291	2	29	73	42	3	10	103	14	15
Murcia (Región de)	75	1	20	18	8	1	5	16	3	3
Navarra (Com. Foral de)	42	-	15	6	3	-	3	12	2	1
País Vasco	158	2	55	31	22	4	7	16	6	15
Rioja (La)	23	-	9	3	5	2	1	1	-	2
Ceuta y Melilla	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-

Año 2008. Datos provisionales

**PC4. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de asalariados**

	Total	Número de asalariados								Sin clasificar
		0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	Más de 100	
<b>TOTAL</b>	<b>2528</b>	<b>192</b>	<b>318</b>	<b>302</b>	<b>307</b>	<b>417</b>	<b>472</b>	<b>174</b>	<b>145</b>	<b>201</b>
Andalucía	318	23	34	36	41	50	54	24	33	23
Aragón	66	5	8	3	12	13	14	3	4	4
Asturias (Ppdo. De)	45	3	7	8	8	5	6	6	2	-
Balears (Illes)	104	14	26	14	10	17	11	2	3	7
Canarias	55	3	4	5	6	7	15	6	3	6
Cantabria	19	-	3	3	1	2	5	3	1	1
Castilla y León	101	4	10	14	14	13	23	10	8	5
Castilla-La-Mancha	95	10	5	10	10	12	26	8	9	5
Cataluña	603	50	76	63	74	115	110	34	18	63
Comunitat Valenciana	348	15	41	37	36	68	66	30	17	38
Extremadura	28	-	1	5	4	7	4	3	3	1
Galicia	156	10	16	23	24	25	30	8	8	12
Madrid (Comunidad de)	291	39	44	34	35	32	55	17	20	15
Murcia (Región de)	75	7	10	7	10	15	13	4	6	3
Navarra (Com. Foral de)	42	1	9	5	4	10	9	3	-	1
País Vasco	158	6	22	27	17	22	29	10	10	15
Rioja (La)	23	2	2	8	1	4	2	2	-	2
Ceuta y Melilla	1	-	-	-	-	-	-	1	-	-



6 de mayo de 2009

**Estadística del Procedimiento Concursal**  
Primer trimestre de 2009. *Datos provisionales*

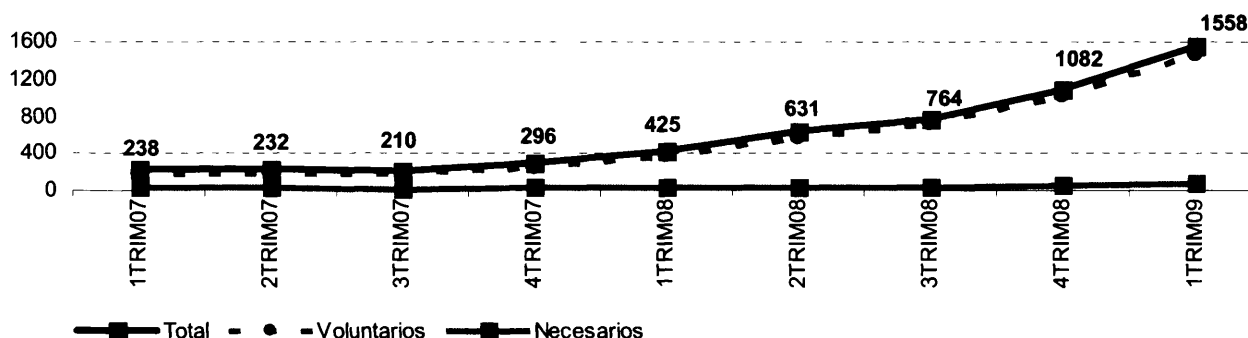
**El número de deudores concursados aumenta un 266,6% en el primer trimestre respecto al mismo periodo de 2008**

**El 76,7% de las empresas concursadas se concentran en la Construcción y promoción inmobiliaria, la Industria y el Comercio**

Durante el primer trimestre de 2009 el número de deudores concursados alcanza la cifra de 1.558, lo que supone un incremento del 266,6% respecto al mismo trimestre del año anterior.

Por tipo de concurso, 1.470 son voluntarios y 88 necesarios, con unos aumentos interanuales del 280,8% y 125,6%, respectivamente. Atendiendo a la clase de procedimiento, los ordinarios aumentan un 329,9% y los abreviados un 218,3%.

**Evolución del número de concursos de acreedores**



**Número de deudores concursados**

	Total	Tasa de variación		
		Intertrimestral	Interanual	Interanual acumulada
<b>Deudores concursados</b>	1.558	44,0	266,6	266,6
<b>Persona física sin actividad empresarial</b>	200	63,9	203,0	203,0
<b>Empresas concursadas</b>	1.358	41,5	278,3	278,3
Persona física con actividad empresarial	60	20,0	500,0	500,0
Sociedad Anónima (S.A)	297	55,5	330,4	330,4
Sociedad Limitada (S.R.L)	981	38,2	254,2	254,2
Otras	20	122,2	566,7	566,7
<b>Tipo de concurso</b>				
Voluntario	1.470	43,0	280,8	280,8
Necesario	88	63,0	125,6	125,6
<b>Clase de procedimiento</b>				
Ordinario	791	33,2	329,9	329,9
Abreviado	767	57,2	218,3	218,3

## Empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio

De los 1.558 deudores concursados en el primer trimestre, 1.358 son empresas (personas físicas con actividad empresarial y personas jurídicas). El 72,2% de las empresas concursadas son Sociedades de Responsabilidad Limitada.

### Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio\*\*

Tramo volumen negocio	Total	P. Física*	S.A.	S.R.L.	Otras
<b>TOTAL</b>	1.358	60	297	981	20
<b>Menos de 2</b> (millones €)	845	60	126	649	10
<b>De 2 a 5</b> (millones €)	247	.	69	175	3
<b>De 5 a 10</b> (millones €)	99	.	33	66	.
<b>Más de 10</b> (millones €)	99	.	61	36	2
<b>Sin clasificar</b>	68	.	8	55	5

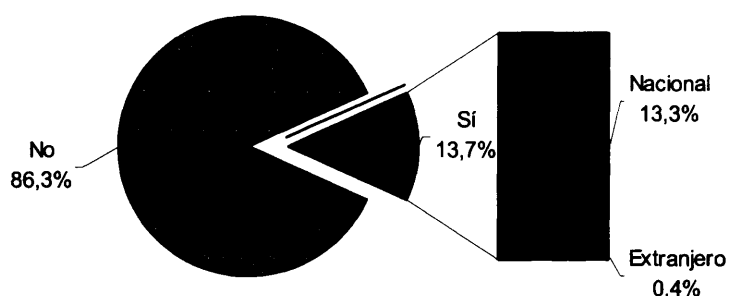
\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año

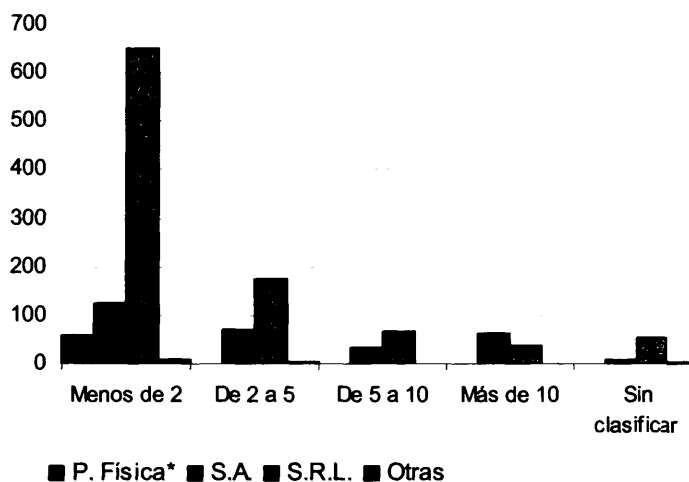
El 62,2% de las empresas concursadas se encuentra en el tramo más bajo de volumen de negocio, menos de dos millones de euros, y son, principalmente, Sociedades de Responsabilidad Limitada.

El 86,3% de las empresas concursadas en el primer trimestre de 2009 no pertenece a un grupo empresarial. De las restantes empresas concursadas, un 13,3% pertenece a un grupo español y un 0,4% a un grupo bajo control extranjero.

% empresas concursadas pertenecientes a un grupo y tipo de control



Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio



\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año

## Empresas concursadas por actividad económica y tramo de asalariados

El 35,0% de las empresas concursadas tiene como actividad principal la Construcción y promoción inmobiliaria, el 23,9% la Industria y energía y el 17,8% el Comercio.

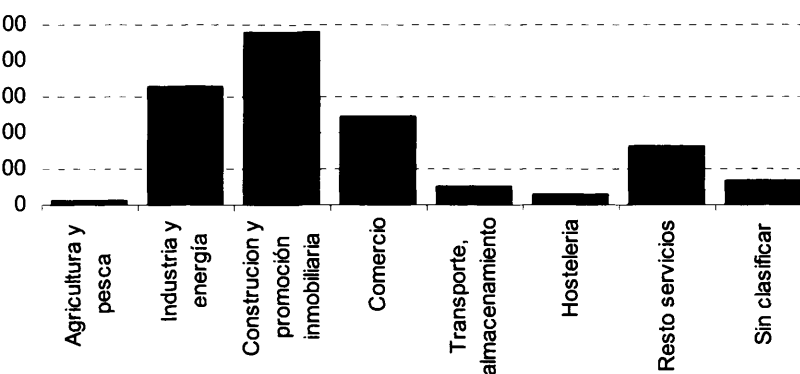
En cuanto al número de asalariados, el 39,1% del total de empresas concursadas se concentra en el tramo de 10 a 49 asalariados.

## Número de empresas concursadas por actividad económica principal y tramo de asalariados

Actividad económica*	Tramo de asalariados									
	Total	0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	> 100	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>1.358</b>	<b>105</b>	<b>143</b>	<b>170</b>	<b>187</b>	<b>285</b>	<b>246</b>	<b>91</b>	<b>63</b>	<b>68</b>
Agricultura y pesca	10	2	2	-	-	3	1	1	1	-
Industria y energía	324	2	9	35	42	92	89	34	21	-
Construcción y promoción inmobiliaria	475	44	65	53	64	93	87	42	27	-
Comercio	242	18	28	45	47	59	35	5	5	-
Transporte, almacenamiento	48	5	5	8	9	5	11	3	2	-
Hostelería	29	3	6	4	7	2	1	2	4	-
Resto servicios	162	31	28	25	18	31	22	4	3	-
Sin clasificar	68	-	-	-	-	-	-	-	-	68

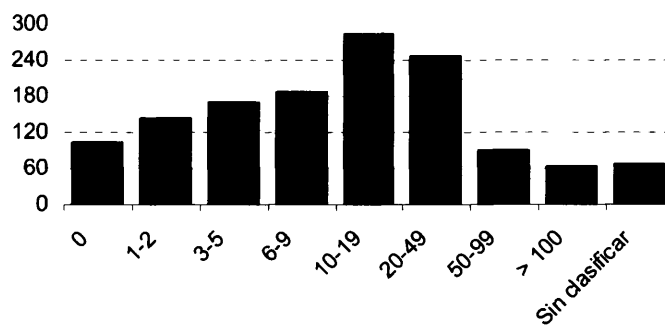
\* Datos según CNAE-2009

Empresas concursadas por actividad principal



■ Número empresas concursadas

Total empresas concursadas por tramo de asalariados



■ Número empresas concursadas

## Distribución geográfica de los deudores concursados

Las comunidades autónomas de Cataluña, Comunitat Valenciana, Comunidad de Madrid y Andalucía concentran el 59,2% del total de deudores concursados en el primer trimestre de 2009.

Por el contrario, Cantabria, La Rioja, Comunidad Foral de Navarra y Extremadura son las comunidades con menor número de deudores concursados.

## Número de deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y comunidad autónoma

Comunidades autónomas	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada	
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si
<b>TOTAL</b>	<b>1.558</b>	<b>1.470</b>	<b>88</b>	<b>791</b>	<b>767</b>	<b>1.554</b>	<b>4</b>
Andalucía	173	164	9	107	66	173	-
Aragón	64	63	1	26	38	64	-
Asturias (P. de)	33	31	2	12	21	33	-
Baleares (Illes)	64	37	27	42	22	64	-
Canarias	33	32	1	20	13	33	-
Cantabria	17	17	-	7	10	17	-
Castilla y León	81	79	2	42	39	81	-
Castilla-La Mancha	55	46	9	33	22	54	1
Cataluña	373	364	9	169	204	373	-
C. Valenciana	196	191	5	91	105	196	-
Extremadura	23	20	3	21	2	23	-
Galicia	72	71	1	25	47	72	-
Madrid (C. de)	180	164	16	104	76	178	2
Murcia (Región de)	57	56	1	28	29	57	-
Navarra (C. Foral)	20	20	-	11	9	20	-
País Vasco	93	91	2	37	56	92	1
Rioja (La)	19	19	-	11	8	19	-
Ceuta y Melilla	5	5	-	5	-	5	-

Fuente: Juzgados de lo Mercantil, juzgados de Primera Instancia y Primera Instancia e Instrucción con competencia mercantil. Un total de 74 juzgados.

Nota: En febrero y marzo, la tasa de respuesta de los juzgados es del 98.6% y 95.9% respectivamente, es decir, 1 y 3 juzgados a los que se le envía el cuestionario no lo han remitido a la fecha de cierre de la estadística.

## Información provincial

Los resultados provinciales que se ofrecían en esta Nota de prensa pueden consultarse, a partir de ahora, en la siguiente dirección de la página web del INE:

<http://www.ine.es/daco/daco42/epc/epcpro0109.pdf>

Más información en INEbase – [www.ine.es](http://www.ine.es) Todas las notas de prensa en: [www.ine.es/prensa/prensa.htm](http://www.ine.es/prensa/prensa.htm)

Gabinete de prensa: Teléfonos: 91 583 93 63 / 94 08 – Fax: 91 583 90 87 - [gprensa@ine.es](mailto:gprensa@ine.es)

Área de Información: Teléfono: 91 583 91 00 – Fax: 91 583 91 58 – [www.ine.es/infoine](http://www.ine.es/infoine)



## **Nota metodológica**

### **Nueva Clasificación Nacional de Actividades Económicas 2009 (CNAE 2009)**

El Parlamento Europeo y el Consejo aprobaron la nueva clasificación de actividades económicas para fines estadísticos dentro de la Unión Europea, denominada NACE Rev.2, el 20 de diciembre del 2006 mediante el Reglamento (CE) nº 1893/2006.

Con el objeto de poder adaptar la clasificación europea a su realidad, cada uno de los Estados miembros ha elaborado versiones nacionales compatibles con la NACE Rev.2. La versión nacional de la NACE Rev.2 en España es la CNAE 2009, aprobada en el Real Decreto 475/2007 de 13 de abril de 2007 (BOE de 28 de abril de 2007).

La adaptación a la nueva clasificación ha provocado cambios en la Estadística de Procedimiento Concursal, concretamente en una de las variables de estudio: la actividad económica principal de la empresa concursada. En algunas actividades la nueva clasificación sólo ha supuesto un cambio de código y no de contenido; pero en otros casos, algunas actividades pasan a integrarse en ramas o sectores diferentes. Así, por citar algún ejemplo, la rama de actividad 'Promoción inmobiliaria por cuenta propia', que estaba encuadrada hasta ahora en el sector servicios, pasa a integrarse en el sector de la construcción. La 'Recogida y tratamiento de aguas residuales' se traslada desde el sector servicios a la industria y, a la inversa, la 'Edición' pasa de la industria a los servicios.

Para garantizar la comparabilidad de la información en el tiempo, el INE publica en INEbase las series retrospectivas del número de empresas concursadas por actividad económica principal en la nueva clasificación CNAE 2009.

En el siguiente enlace de la página web del INE figura la información completa sobre todos los cambios que provoca la nueva codificación de ramas de actividad:

<http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=%2Ft40%2Fclasrev&file=inebase&L=0&divi=&his>

## Estadística del Procedimiento Concursal

1º trimestre 2009. Datos provisionales

### PC1. Deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y contenido propuesta

	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada		Contenido propuesta			
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si	Quita	Espera	Quita y espera	Otra
<b>TOTAL</b>	<b>1.558</b>	<b>1.470</b>	<b>88</b>	<b>791</b>	<b>767</b>	<b>1.554</b>	<b>4</b>	-	<b>1</b>	<b>3</b>	-
Andalucía	173	164	9	107	66	173	-	-	-	-	-
Aragón	64	63	1	26	38	64	-	-	-	-	-
Asturias (Principado de)	33	31	2	12	21	33	-	-	-	-	-
Balears (Illes)	64	37	27	42	22	64	-	-	-	-	-
Canarias	33	32	1	20	13	33	-	-	-	-	-
Cantabria	17	17	-	7	10	17	-	-	-	-	-
Castilla y León	81	79	2	42	39	81	-	-	-	-	-
Castilla-La-Mancha	55	46	9	33	22	54	1	-	1	-	-
Cataluña	373	364	9	169	204	373	-	-	-	-	-
Comunitat Valenciana	196	191	5	91	105	196	-	-	-	-	-
Extremadura	23	20	3	21	2	23	-	-	-	-	-
Galicia	72	71	1	25	47	72	-	-	-	-	-
Madrid (Comunidad de)	180	164	16	104	76	178	2	-	-	2	-
Murcia (Región de)	57	56	1	28	29	57	-	-	-	-	-
Navarra (Comunidad Foral de)	20	20	-	11	9	20	-	-	-	-	-
País Vasco	93	91	2	37	56	92	1	-	-	1	-
Rioja (La)	19	19	-	11	8	19	-	-	-	-	-
Ceuta	2	2	-	2	-	2	-	-	-	-	-
Melilla	3	3	-	3	-	3	-	-	-	-	-

1º trimestre 2009. Datos provisionales

**PC2. Deudores concursados por comunidad autónoma y naturaleza jurídica**

	Total	P. físicas sin actividad empresarial	Empresas			
			Personas físicas	S.A.	S.R.L	Otras
<b>TOTAL</b>	<b>1.558</b>	<b>200</b>	<b>60</b>	<b>297</b>	<b>981</b>	<b>20</b>
Andalucía	173	34	7	27	104	1
Aragón	64	8	2	5	47	2
Asturias (Principado de)	33	10	1	6	16	-
Balears (Illes)	64	10	4	11	39	-
Canarias	33	1	1	5	26	-
Cantabria	17	1	-	4	11	1
Castilla y León	81	16	3	16	45	1
Castilla-La-Mancha	55	8	3	12	28	4
Cataluña	373	35	13	92	230	3
Comunitat Valenciana	196	19	6	24	145	2
Extremadura	23	-	-	3	20	-
Galicia	72	16	4	5	47	-
Madrid (Comunidad de)	180	27	7	50	95	1
Murcia (Región de)	57	8	5	5	37	2
Navarra (Comunidad Foral de)	20	-	-	8	12	-
País Vasco	93	5	2	21	62	3
Rioja (La)	19	2	2	1	14	-
Ceuta	2	-	-	2	-	-
Melilla	3	-	-	-	3	-

1º trimestre 2009. Datos provisionales

**PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal**

	Total	Agricultura y pesca	Industria y energía	Construcción y promoción inmobiliaria	Comercio	Transporte Almace- namiento	Hostelería	Resto servicios	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>1.358</b>	<b>10</b>	<b>324</b>	<b>475</b>	<b>242</b>	<b>48</b>	<b>29</b>	<b>162</b>	<b>68</b>
Andalucía	139	2	22	50	29	3	7	19	7
Aragón	56	-	14	26	4	1	1	8	2
Asturias (Principado de)	23	-	5	13	1	3	1	-	-
Balears (Illes)	54	-	6	14	10	4	1	11	8
Canarias	32	1	3	11	8	2	4	2	1
Cantabria	16	-	2	6	4	-	-	3	1
Castilla y León	65	-	20	20	13	1	2	8	1
Castilla-La-Mancha	47	1	16	11	10	4	1	2	2
Cataluña	338	1	90	113	64	15	1	43	11
Comunitat Valenciana	177	1	43	56	44	4	4	15	10
Extremadura	23	-	10	8	2	2	-	1	-
Galicia	56	1	14	23	10	-	-	6	2
Madrid (Comunidad de)	153	-	17	77	21	4	3	23	8
Murcia (Región de)	49	1	11	19	10	1	-	5	2
Navarra (Com. Foral de)	20	1	7	6	4	-	-	2	-
País Vasco	88	1	42	19	4	2	3	7	10
Rioja (La)	17	-	2	3	2	2	1	6	1
Ceuta	2	-	-	-	2	-	-	-	-
Melilla	3	-	-	-	-	-	-	1	2

1º trimestre 2009. Datos provisionales

**PC4. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de asalariados**

	Total	Número de asalariados								Sin clasificar
		0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	Más de 100	
<b>TOTAL</b>	<b>1.358</b>	<b>105</b>	<b>143</b>	<b>170</b>	<b>187</b>	<b>285</b>	<b>246</b>	<b>91</b>	<b>63</b>	<b>68</b>
Andalucía	139	16	14	15	17	27	23	8	12	7
Aragón	56	4	6	11	9	8	13	3	-	2
Asturias (Principado de)	23	-	4	4	4	4	5	1	1	-
Balears (Illes)	54	14	8	6	3	5	6	3	1	8
Canarias	32	2	3	2	5	6	6	4	3	1
Cantabria	16	1	2	1	2	3	5	-	1	1
Castilla y León	65	5	6	10	9	13	14	5	2	1
Castilla-La-Mancha	47	5	4	2	4	14	11	2	3	2
Cataluña	338	23	27	38	56	87	74	15	7	11
Comunitat Valenciana	177	12	21	22	16	32	33	17	14	10
Extremadura	23		2	1	7	2	2	6	3	-
Galicia	56	3	8	9	7	14	7	5	1	2
Madrid (Comunidad de)	153	12	22	22	20	31	17	13	8	8
Murcia (Región de)	49	3	3	5	10	13	8	3	2	2
Navarra (Comunidad Foral de)	20	1	1	4	4	4	4	2	-	-
País Vasco	88	3	10	14	9	18	15	4	5	10
Rioja (La)	17	1	1	3	5	4	2	-	-	1
Ceuta	2	-	-	1	-	-	1	-	-	
Melilla	3	-	1	-	-	-	-	-	-	2



5 de agosto de 2009

**Estadística del Procedimiento Concursal**  
Segundo trimestre de 2009. *Datos provisionales*

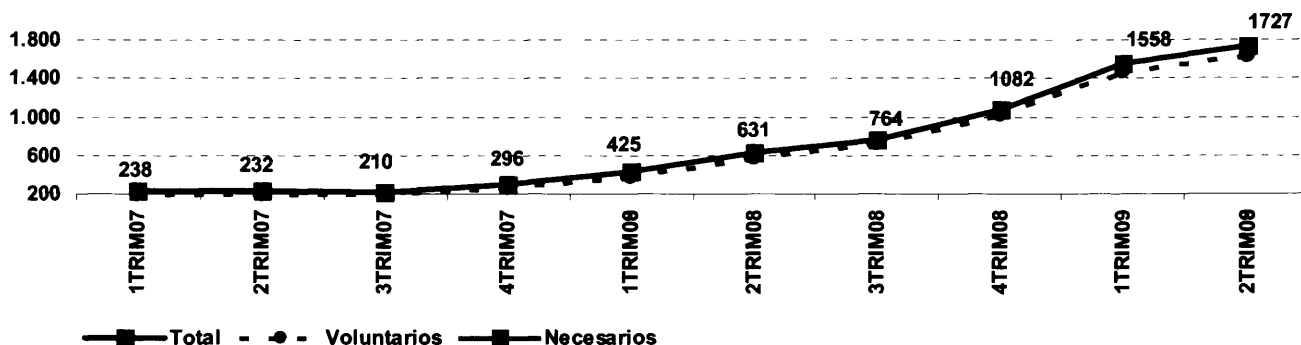
**El número de deudores concursados aumenta un 173,7% en el segundo trimestre respecto al mismo periodo de 2008**

**El 74,3% de las empresas concursadas se concentran en la Construcción y promoción inmobiliaria, la Industria y la energía y el Comercio**

Durante el segundo trimestre de 2009 el número de deudores concursados alcanza la cifra de 1.727, lo que supone un incremento del 173,7% respecto al mismo trimestre del año anterior.

Por tipo de concurso, 1.641 son voluntarios y 86 necesarios, con unos aumentos interanuales del 181,5% y 79,2%, respectivamente. Atendiendo a la clase de procedimiento, los abreviados aumentan un 333,1% y los ordinarios disminuyen un 6,8%.

**Evolución del número de concursos de acreedores**



**Número de deudores concursados**

	Total	Tasa de variación		
		Intertrimestral	Interanual	Interanual acumulada
<b>Deudores concursados</b>	1.727	10,8	173,7	211,1
<b>Persona física sin actividad empresarial</b>	315	57,5	253,9	232,3
<b>Empresas concursadas</b>	1.412	4,0	160,5	56,7
Persona física con actividad empresarial	77	28,3	196,2	280,6
Sociedad Anónima (S.A)	270	-9,1	190,3	250,0
Sociedad Limitada (S.R.L)	1.055	7,5	151,8	192,5
Otras	10	-50,0	150,0	328,6
<b>Tipo de concurso</b>				
Voluntario	1.641	11,6	181,5	221,1
Necesario	86	-2,3	79,2	100,0
<b>Clase de procedimiento</b>				
Ordinario	276	-65,1	-6,8	122,3
Abreviado	1.451	89,2	333,1	285,1

## Empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio

De los 1.727 deudores concursados en el segundo trimestre, 1.412 son empresas (personas físicas con actividad empresarial y personas jurídicas). El 74,7% de las empresas concursadas son Sociedades de Responsabilidad Limitada.

### Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio\*\*

Tramo volumen negocio	Total	P. Física*	S.A.	S.R.L.	Otras
<b>TOTAL</b>	<b>1.412</b>	<b>77</b>	<b>270</b>	<b>1.055</b>	<b>10</b>
<b>Menos de 2</b> (millones €)	<b>917</b>	<b>77</b>	<b>107</b>	<b>728</b>	<b>5</b>
<b>De 2 a 5</b> (millones €)	<b>247</b>	<b>-</b>	<b>73</b>	<b>174</b>	<b>-</b>
<b>De 5 a 10</b> (millones €)	<b>86</b>	<b>-</b>	<b>37</b>	<b>48</b>	<b>1</b>
<b>Más de 10</b> (millones €)	<b>84</b>	<b>-</b>	<b>44</b>	<b>38</b>	<b>2</b>
<b>Sin clasificar</b>	<b>78</b>	<b>-</b>	<b>9</b>	<b>67</b>	<b>2</b>

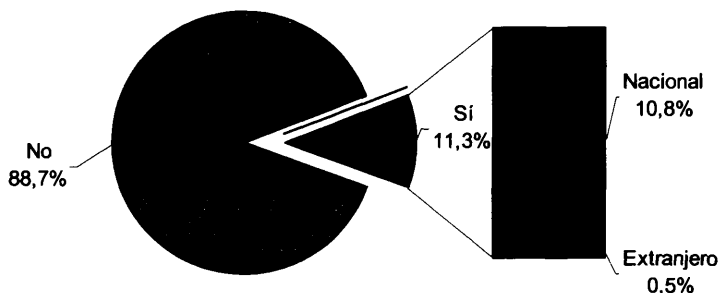
\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año

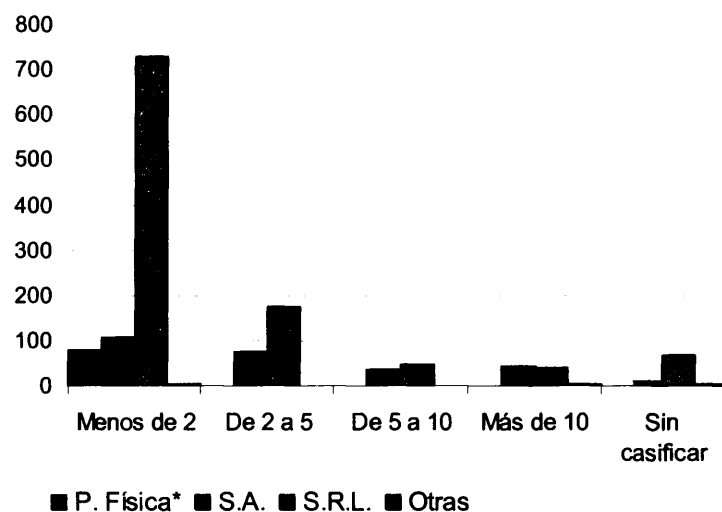
El 64,9% de las empresas concursadas se encuentra en el tramo más bajo de volumen de negocio, menos de dos millones de euros, y son, principalmente, Sociedades de Responsabilidad Limitada.

El 88,7% de las empresas concursadas en el segundo trimestre de 2009 no pertenece a un grupo empresarial. De las restantes empresas concursadas, un 10,8% pertenece a un grupo español y un 0,5% a un grupo bajo control extranjero.

% empresas concursadas pertenecientes a un grupo y tipo de control



Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio



\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año



## Empresas concursadas por actividad económica y tramo de asalariados

El 32,1% de las empresas concursadas tiene como actividad principal la Construcción y promoción inmobiliaria, el 24,9% la Industria y energía y el 17,3% el Comercio.

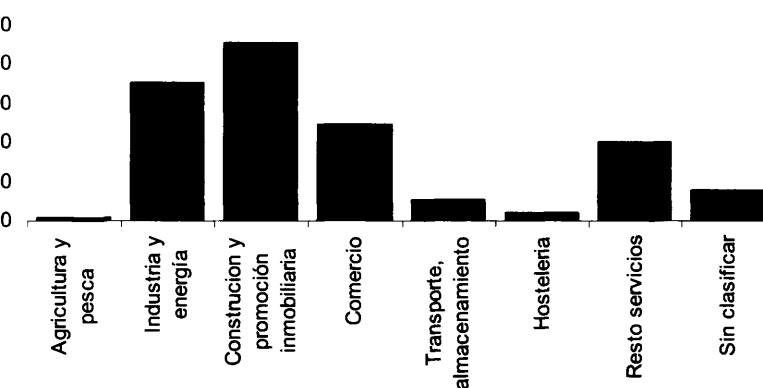
En cuanto al número de asalariados, el 40,4% del total de empresas concursadas se concentra en el tramo de 10 a 49 asalariados.

## Número de empresas concursadas por actividad económica principal y tramo de asalariados

Actividad económica*	Tramo de asalariados									
	Total	0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	> 100	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>1.412</b>	<b>112</b>	<b>166</b>	<b>169</b>	<b>175</b>	<b>288</b>	<b>283</b>	<b>93</b>	<b>48</b>	<b>78</b>
Agricultura y pesca	10	4	-	2	1	2	1	-	-	-
Industria y energía	352	4	10	25	50	94	115	33	21	-
Construcción y promoción inmobiliaria	453	54	56	55	48	97	88	41	14	-
Comercio	244	15	41	40	35	48	47	14	4	-
Transporte, almacenamiento	54	6	10	9	3	15	9	2	-	-
Hostelería	19	2	4	2	5	1	3	-	2	-
Resto servicios	202	27	45	36	33	31	20	3	7	-
Sin clasificar	78	-	-	-	-	-	-	-	-	78

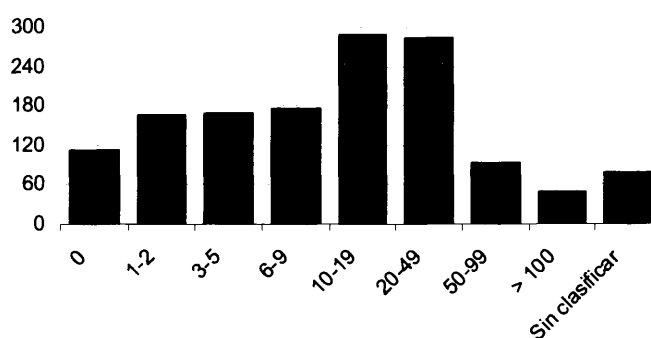
\* Datos según CNAE-2009

Empresas concursadas por actividad principal



■ Número empresas concursadas

Total empresas concursadas por tramo de asalariados



■ Número empresas concursadas

## Distribución geográfica de los deudores concursados

Las comunidades autónomas de Cataluña, Comunidad de Madrid y Comunitat Valenciana concentran el 53,5% del total de deudores concursados en el segundo trimestre de 2009.

Por el contrario, La Rioja, Extremadura y Comunidad Foral de Navarra son las comunidades con menor número de deudores concursados.

## Número de deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y comunidad autónoma

Comunidades autónomas	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada	
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si
<b>TOTAL</b>	<b>1.727</b>	<b>1.641</b>	<b>86</b>	<b>276</b>	<b>1.451</b>	<b>1.721</b>	<b>6</b>
Andalucía	177	167	10	50	127	177	-
Aragón	53	52	1	16	37	52	1
Asturias (P. de)	30	28	2	3	27	30	-
Baleares (Illes)	61	46	15	2	59	61	-
Canarias	26	24	2	2	24	26	-
Cantabria	22	22	-	1	21	22	-
Castilla y León	73	69	4	5	68	72	1
Castilla-La Mancha	36	31	5	4	32	36	-
Cataluña	413	401	12	67	346	413	-
C. Valenciana	232	217	15	39	193	230	2
Extremadura	15	14	1	1	14	15	-
Galicia	106	102	4	4	102	105	1
Madrid (C. de)	279	267	12	60	219	278	1
Murcia (Región de)	76	75	1	4	72	76	-
Navarra (C. Foral)	19	19	-	5	14	19	-
País Vasco	93	91	2	8	85	93	-
Rioja (La)	14	14	-	5	9	14	-
Ceuta y Melilla	2	2	-	0	2	2	-

Fuente: Juzgados de lo Mercantil, juzgados de Primera Instancia y Primera Instancia e Instrucción con competencia mercantil. Un total de 85 juzgados.

Nota: En junio, la tasa de respuesta de los juzgados es del 96.5% , es decir, 3 juzgados a los que se le envía el cuestionario no lo han remitido a la fecha de cierre de la estadística.

## Información provincial

Los resultados provinciales que se ofrecían en esta Nota de prensa pueden consultarse, a partir de ahora, en la siguiente dirección de la página web del INE:

<http://www.ine.es/daco/daco42/epc/epcpro0209.pdf>

Más información en **INEbase** – [www.ine.es](http://www.ine.es) Todas las notas de prensa en: [www.ine.es/prensa/prensa.htm](http://www.ine.es/prensa/prensa.htm)

**Gabinete de prensa:** Teléfonos: 91 583 93 63 / 94 08 – Fax: 91 583 90 87 - [gprensa@ine.es](mailto:gprensa@ine.es)

**Área de información:** Teléfono: 91 583 91 00 – Fax: 91 583 91 58 – [www.ine.es/infoine](http://www.ine.es/infoine)

## **Nota metodológica**

### **Nueva Clasificación Nacional de Actividades Económicas 2009 (CNAE 2009)**

El Parlamento Europeo y el Consejo aprobaron la nueva clasificación de actividades económicas para fines estadísticos dentro de la Unión Europea, denominada NACE Rev.2, el 20 de diciembre del 2006 mediante el Reglamento (CE) nº 1893/2006.

Con el objeto de poder adaptar la clasificación europea a su realidad, cada uno de los Estados miembros ha elaborado versiones nacionales compatibles con la NACE Rev.2. La versión nacional de la NACE Rev.2 en España es la CNAE 2009, aprobada en el Real Decreto 475/2007 de 13 de abril de 2007 (BOE de 28 de abril de 2007).

La adaptación a la nueva clasificación ha provocado cambios en la Estadística de Procedimiento Concursal, concretamente en una de las variables de estudio: la actividad económica principal de la empresa concursada. En algunas actividades la nueva clasificación sólo ha supuesto un cambio de código y no de contenido; pero en otros casos, algunas actividades pasan a integrarse en ramas o sectores diferentes. Así, por citar algún ejemplo, la rama de actividad 'Promoción inmobiliaria por cuenta propia', que estaba encuadrada hasta ahora en el sector servicios, pasa a integrarse en el sector de la construcción. La 'Recogida y tratamiento de aguas residuales' se traslada desde el sector servicios a la industria y, a la inversa, la 'Edición' pasa de la industria a los servicios.

Para garantizar la comparabilidad de la información en el tiempo, el INE publica en INEbase las series retrospectivas del número de empresas concursadas por actividad económica principal en la nueva clasificación CNAE 2009.

En el siguiente enlace de la página web del INE figura la información completa sobre todos los cambios que provoca la nueva codificación de ramas de actividad:

<http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=%2Ft40%2Fclasrev&file=inebase&L=0&divi=&his>

## Estadística del Procedimiento Concursal

2º trimestre 2009. Datos provisionales

### PC1. Deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y contenido propuesta

	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada		Contenido propuesta			
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si	Quita	Espera	Quita y espera	Otra
<b>TOTAL</b>	<b>1.727</b>	<b>1.641</b>	<b>86</b>	<b>276</b>	<b>1.451</b>	<b>1.721</b>	<b>6</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>-</b>
Andalucía	177	167	10	50	127	177	-	-	-	-	-
Aragón	53	52	1	16	37	52	1	-	-	1	-
Asturias (Principado de)	30	28	2	3	27	30	-	-	-	-	-
Baleares (Illes)	61	46	15	2	59	61	-	-	-	-	-
Canarias	26	24	2	2	24	26	-	-	-	-	-
Cantabria	22	22	-	1	21	22	-	-	-	-	-
Castilla y León	73	69	4	5	68	72	1	-	-	1	-
Castilla-La-Mancha	36	31	5	4	32	36	-	-	-	-	-
Cataluña	413	401	12	67	346	413	-	-	-	-	-
Comunitat Valenciana	232	217	15	39	193	230	2	2	-	-	-
Extremadura	15	14	1	1	14	15	-	-	-	-	-
Galicia	106	102	4	4	102	105	1	-	1	-	-
Madrid (Comunidad de)	279	267	12	60	219	278	1	-	-	1	-
Murcia (Región de)	76	75	1	4	72	76	-	-	-	-	-
Navarra (Comunidad Foral de)	19	19	-	5	14	19	-	-	-	-	-
País Vasco	93	91	2	8	85	93	-	-	-	-	-
Ríoja (La)	14	14	-	5	9	14	-	-	-	-	-
Ceuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Melilla	2	2	-	-	2	2	-	-	-	-	-

2º trimestre 2009. Datos provisionales

## PC2. Deudores concursados por comunidad autónoma y naturaleza jurídica

	Total	P. físicas sin actividad empresarial	Empresas			
			Personas físicas	S.A.	S.R.L	Otras
<b>TOTAL</b>	<b>1727</b>	<b>315</b>	<b>77</b>	<b>270</b>	<b>1055</b>	<b>10</b>
Andalucía	177	49	11	24	92	1
Aragón	53	12	3	7	31	-
Asturias (Principado de)	30	5	5	3	17	-
Balears (Illes)	61	16	3	4	38	-
Canarias	26	1	1	4	20	-
Cantabria	22	4	2	2	14	-
Castilla y León	73	19	5	11	36	2
Castilla-La-Mancha	36	6	6	7	16	1
Cataluña	413	58	13	74	267	1
Comunitat Valenciana	232	31	3	34	161	3
Extremadura	15	-	-	-	14	1
Galicia	106	27	5	8	66	-
Madrid (Comunidad de)	279	56	11	62	150	-
Murcia (Región de)	76	18	5	6	47	-
Navarra (Comunidad Foral de)	19	-	-	2	17	-
País Vasco	93	9	4	20	60	-
Rioja (La)	14	2	-	2	9	1
Ceuta y Melilla	2	2	-	-	-	-

2º trimestre 2009. Datos provisionales

## PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal

(Continúa)

	Total	Agricultura y pesca	Industria Bienes intermedios	Bienes de capital	Bienes de consumo duradero	Bienes de consumo	Energía
<b>TOTAL</b>	<b>1412</b>	<b>10</b>	<b>166</b>	<b>73</b>	<b>37</b>	<b>73</b>	<b>3</b>
Andalucía	128	5	9	4	4	2	-
Aragón	41	-	2	5	-	4	-
Asturias (Principado de)	25	-	1	-	-	1	-
Balears (Illes)	45	-	1	2	-	1	-
Canarias	25	-	1	-	-	1	1
Cantabria	18	-	5	-	-	1	-
Castilla y León	54	1	7	2	3	1	-
Castilla-La-Mancha	30	1	4	-	-	3	-
Cataluña	355	-	50	24	6	25	-
Comunitat Valenciana	201	-	36	6	10	8	1
Extremadura	15	2	2	-	-	2	-
Galicia	79	1	7	3	1	6	1
Madrid (Comunidad de)	223	-	13	10	7	9	-
Murcia (Región de)	58	-	5	5	2	4	-
Navarra (Com. Foral de)	19	-	3	2	1	1	-
País Vasco	84	-	19	10	2	3	-
Rioja (La)	12	-	1	-	1	1	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-

(Continuación)

	Construcción		Comercio al por mayor	Comercio al por menor y vehiculos	Transporte y almacena- miento	Hostelería	Información y comunicaciones
	Edific. y promoción inmobiliaria	Resto					
<b>TOTAL</b>	<b>308</b>	<b>145</b>	<b>224</b>	<b>20</b>	<b>54</b>	<b>19</b>	<b>20</b>
Andalucía	28	15	30	1	3	1	-
Aragón	9	4	2	4	3	-	1
Asturias (Principado de)	5	5	6	-	2	3	-
Balears (Illes)	13	5	3	1	1	5	1
Canarias	10	1	3	1	-	-	-
Cantabria	3	2	1	-	1	-	1
Castilla y León	9	8	5	2	3	1	1
Castilla-La-Mancha	9	2	5	1	3	-	-
Cataluña	66	41	57	1	11	3	5
Comunitat Valenciana	58	8	38	1	8	1	2
Extremadura	3	1	2	1	-	-	-
Galicia	21	10	14	3	5	-	-
Madrid (Comunidad de)	43	22	32	2	8	4	8
Murcia (Región de)	16	9	8	2	3	-	-
Navarra (Com. Foral de)	5	1	3	-	-	1	1
País Vasco	6	8	14	-	3	-	-
Rioja (La)	4	3	1	-	-	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-

2º trimestre 2009. Datos provisionales

## PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal

(Conclusión)

	Inmobiliarias financieras y seguros	Actividades profesionales	Actividades administrativas y servic. auxiliares	Resto servicios	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>49</b>	<b>58</b>	<b>34</b>	<b>41</b>	<b>78</b>
Andalucía	5	6	3	4	8
Aragón	1	2	2	-	2
Asturias (Principado de)	-	-	1	-	1
Baleares (Illes)	4	3	1	2	2
Canarias	1	-	-	2	4
Cantabria	-	2	1	-	1
Castilla y León	2	2	1	5	1
Castilla-La-Mancha	1	-	-	-	1
Cataluña	9	14	8	14	21
Comunitat Valenciana	7	5	5	2	5
Extremadura	-	-	-	1	1
Galicia	1	2	-	2	2
Madrid (Comunidad de)	14	17	8	8	18
Murcia (Región de)	1	-	1	1	1
Navarra (Com. Foral de)	-	-	-	-	1
País Vasco	2	5	3	-	9
Rioja (La)	1	-	-	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-

2º trimestre 2009. Datos provisionales

## PC4. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de asalariados

	Total	Número de asalariados								Sin clasificar
		0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	Más de 100	
<b>TOTAL</b>	<b>1412</b>	<b>112</b>	<b>166</b>	<b>169</b>	<b>175</b>	<b>288</b>	<b>283</b>	<b>93</b>	<b>48</b>	<b>78</b>
Andalucía	128	13	18	17	7	24	22	14	5	8
Aragón	41	3	6	3	6	4	12	4	1	2
Asturias (Principado de)	25	1	5	3	4	4	5	2	-	1
Balears (Illes)	45	6	9	5	8	6	6	2	1	2
Canarias	25	3	2	2	4	1	7	1	1	4
Cantabria	18	2	-	1	2	6	5	-	1	1
Castilla y León	54	5	8	7	5	16	5	2	5	1
Castilla-La-Mancha	30	2	4	1	6	7	6	2	1	1
Cataluña	355	33	35	45	54	76	58	21	12	21
Comunitat Valenciana	201	8	30	21	22	41	47	19	8	5
Extremadura	15	-	1	4	2	2	4	1	-	1
Galicia	79	9	8	8	7	23	17	4	1	2
Madrid (Comunidad de)	223	17	25	29	33	37	43	12	9	18
Murcia (Región de)	58	2	9	8	5	9	21	2	1	1
Navarra (Comunidad Foral de)	19	-	1	-	1	8	7	1	-	1
País Vasco	84	6	5	12	8	23	15	5	1	9
Rioja (La)	12	2	-	3	1	1	3	1	1	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-



2º trimestre 2009. Datos provisionales

## PC5. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de volumen de negocio

	Total	Volumen de negocio (millones de €)				Sin clasificar
		Menos de 2	De 2 a 5	De 5 a 10	Más de 10	
<b>TOTAL</b>	<b>1412</b>	<b>917</b>	<b>247</b>	<b>86</b>	<b>84</b>	<b>78</b>
Andalucía	128	78	19	10	13	8
Aragón	41	26	4	7	2	2
Asturias (Principado de)	25	18	5	-	1	1
Balears (Illes)	45	35	6	2	-	2
Canarias	25	14	4	2	1	4
Cantabria	18	13	2	2	-	1
Castilla y León	54	42	6	-	5	1
Castilla-La-Mancha	30	17	9	2	1	1
Cataluña	355	227	67	17	23	21
Comunitat Valenciana	201	122	41	14	19	5
Extremadura	15	9	2	3	-	1
Galicia	79	56	16	3	2	2
Madrid (Comunidad de)	223	135	42	18	10	18
Murcia (Región de)	58	31	16	5	5	1
Navarra (Comunidad Foral de)	19	18	-	-	-	1
País Vasco	84	68	5	-	2	9
Rioja (La)	12	8	3	1	-	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-



5 de noviembre de 2009

**Estadística del Procedimiento Concursal**  
Tercer trimestre de 2009. *Datos provisionales*

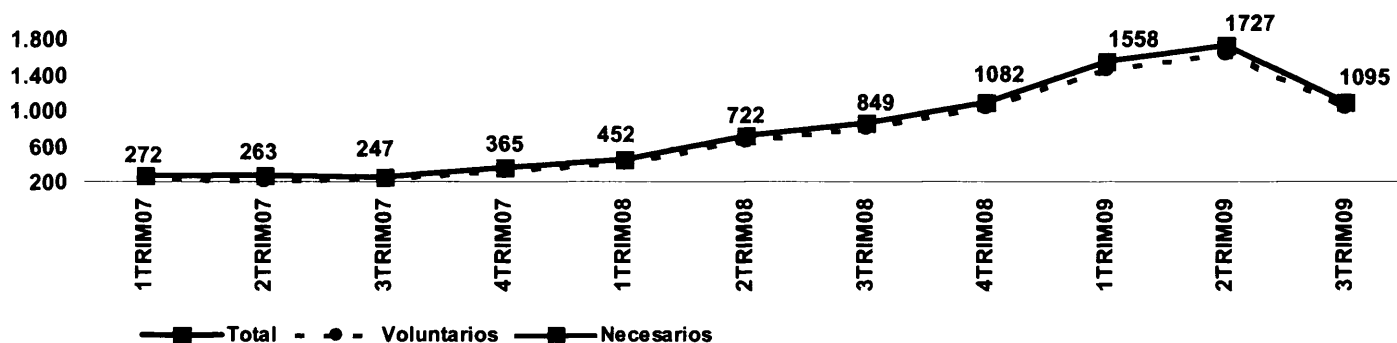
**El número de deudores concursados aumenta un 29,0% en el tercer trimestre respecto al mismo periodo de 2008**

**El 75,2% de las empresas concursadas se concentran en la Construcción y promoción inmobiliaria, la Industria y la energía y el Comercio**

Durante el tercer trimestre de 2009 el número de deudores concursados alcanza la cifra de 1.095, lo que supone un incremento del 29,0% respecto al mismo trimestre del año anterior.

Por tipo de concurso, 1.042 son voluntarios y 53 necesarios, con unos aumentos interanuales del 29,0% y 29,3%, respectivamente. Atendiendo a la clase de procedimiento, los abreviados aumentan un 171,2% y los ordinarios disminuyen un 79,8%.

**Evolución del número de concursos de acreedores\***



\* Datos definitivos hasta el 3 trimestre 2008

**Número de deudores concursados**

	Total	Tasa de variación		
		Intertrimestral	Interanual	Interanual acumulada
<b>Deudores concursados</b>	1.095	-36,6	29,0	116,5
<b>Persona física sin actividad empresarial</b>	186	-41,0	97,9	163,5
<b>Empresas concursadas</b>	909	-35,6	20,4	109,4
Persona física con actividad empresarial	58	-24,7	107,1	178,6
Sociedad Anónima (S.A)	176	-34,8	20,5	127,9
Sociedad Limitada (S.R.L)	666	-36,9	16,4	101,3
Otras	9	-10,0	0,0	105,3
<b>Tipo de concurso</b>				
Voluntario	1.042	-36,5	29,0	120,1
Necesario	53	-38,4	29,3	66,9
<b>Clase de procedimiento</b>				
Ordinario	97	-64,9	-79,8	13,8
Abreviado	998	-31,2	171,2	221,6

## Empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio

De los 1.095 deudores concursados en el tercer trimestre, 909 son empresas (personas físicas con actividad empresarial y personas jurídicas). El 73,3% de las empresas concursadas son Sociedades de Responsabilidad Limitada.

### Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio\*\*

Tramo volumen negocio	Total	P. Física*	S.A.	S.R.L.	Otras
<b>TOTAL</b>	909	58	176	666	9
<b>Menos de 2</b> (millones €)	545	58	62	418	7
<b>De 2 a 5</b> (millones €)	181	-	56	125	-
<b>De 5 a 10</b> (millones €)	76	-	29	47	-
<b>Más de 10</b> (millones €)	62	-	26	36	-
<b>Sin clasificar</b>	45	-	3	40	2

\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año

El 60,0% de las empresas concursadas se encuentra en el tramo más bajo de volumen de negocio, menos de dos millones de euros, y son, principalmente, Sociedades de Responsabilidad Limitada.

El 89,3% de las empresas concursadas en el tercer trimestre de 2009 no pertenece a un grupo empresarial. De las restantes empresas concursadas, un 9,9% pertenece a un grupo español y un 0,8% a un grupo bajo control extranjero.

### Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio

500

400

300

200

100

0

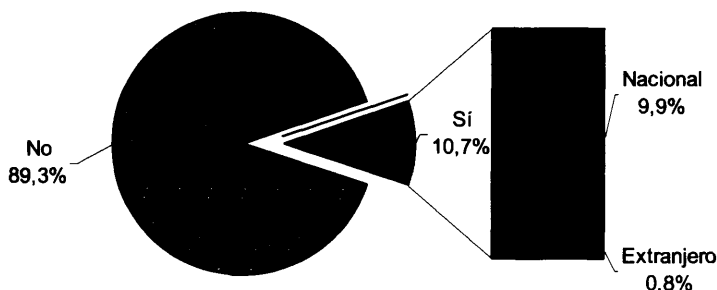
Menos de 2 De 2 a 5 De 5 a 10 Más de 10 Sin clasificar

■ P. Física\* ■ S.A. ■ S.R.L. ■ Otras

\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año

### % empresas concursadas pertenecientes a un grupo y tipo de control



## Empresas concursadas por actividad económica y tramo de asalariados

El 31,9% de las empresas concursadas tiene como actividad principal la Construcción y promoción inmobiliaria, el 25,9% la Industria y energía y el 17,4% el Comercio.

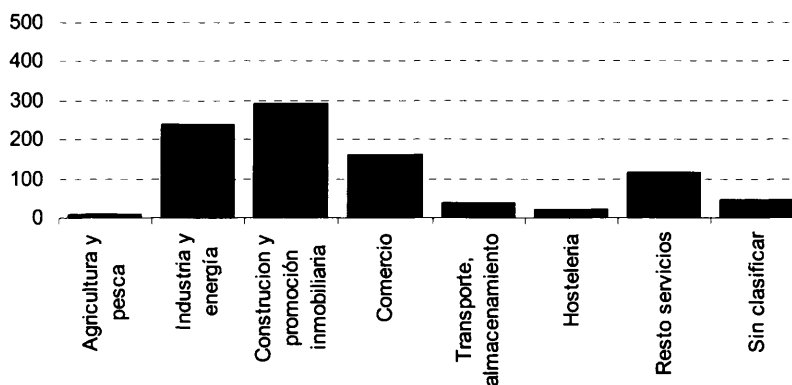
En cuanto al número de asalariados, el 38,8% del total de empresas concursadas se concentra en el tramo de 10 a 49 asalariados.

## Número de empresas concursadas por actividad económica principal y tramo de asalariados

Actividad económica*	Tramo de asalariados									
	Total	0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	> 100	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>909</b>	<b>66</b>	<b>146</b>	<b>118</b>	<b>112</b>	<b>191</b>	<b>162</b>	<b>41</b>	<b>28</b>	<b>45</b>
Agricultura y pesca	10	6	-	2	2	-	-	-	-	-
Industria y energía	236	3	13	25	28	71	68	18	10	-
Construcción y promoción inmobiliaria	290	30	72	40	25	51	46	15	11	-
Comercio	158	5	27	29	33	34	26	1	3	-
Transporte, almacenamiento	35	3	3	4	5	10	6	4	-	-
Hostelería	20	5	3	3	5	3	-	-	1	-
Resto servicios	115	14	28	15	14	22	16	3	3	-
Sin clasificar	45	-	-	-	-	-	-	-	-	45

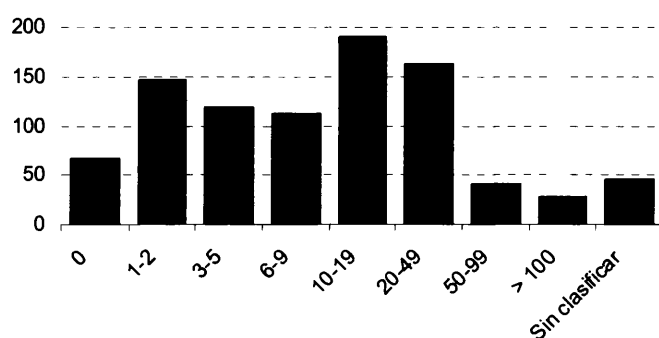
\* Datos según CNAE-2009

Empresas concursadas por actividad principal



■ Número empresas concursadas

Total empresas concursadas por tramo de asalariados



■ Número empresas concursadas

## Distribución geográfica de los deudores concursados

Las comunidades autónomas de Cataluña, Comunitat Valenciana y Comunidad de Madrid concentran el 52,3% del total de deudores concursados en el tercer trimestre de 2009.

Por el contrario, La Rioja y Extremadura son las comunidades con menor número de deudores concursados.

## Número de deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y comunidad autónoma

Comunidades autónomas	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada	
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si
<b>TOTAL</b>	<b>1.095</b>	<b>1.042</b>	<b>53</b>	<b>97</b>	<b>998</b>	<b>1.094</b>	<b>1</b>
Andalucía	118	109	9	12	106	118	-
Aragón	34	31	3	2	32	34	-
Asturias (P. de)	16	16	-	-	16	16	-
Baleares (Illes)	23	18	5	-	23	23	-
Canarias	17	14	3	5	12	17	-
Cantabria	16	16	-	-	16	16	-
Castilla y León	62	57	5	13	49	62	-
Castilla-La Mancha	40	38	2	3	37	40	-
Cataluña	248	239	9	22	226	247	1
C. Valenciana	165	160	5	13	152	165	-
Extremadura	7	7	-	1	6	7	-
Galicia	65	63	2	3	62	65	-
Madrid (C. de)	160	155	5	11	149	160	-
Murcia (Región de)	37	34	3	3	34	37	-
Navarra (C. Foral)	16	15	1	2	14	16	-
País Vasco	68	67	1	7	61	68	-
Rioja (La)	3	3	-	-	3	3	-
Ceuta y Melilla	-	-	-	-	-	-	-

Fuente: Juzgados de lo Mercantil, juzgados de Primera Instancia y Primera Instancia e Instrucción con competencia mercantil. Un total de 85 juzgados.

Nota: En julio y en septiembre, la tasa de respuesta de los juzgados es del 98.9% y 92.9% respectivamente, es decir, 1 y 5 juzgados a los que se le envía el cuestionario no lo ha remitido a la fecha de cierre de la estadística.

## información provincial

Los resultados provinciales que se ofrecían en esta Nota de prensa pueden consultarse, a partir de ahora, en la siguiente dirección de la página web del INE:

<http://www.ine.es/daco/daco42/epc/epcpro0309.pdf>

Más información en INEbase – [www.ine.es](http://www.ine.es) Todas las notas de prensa en: [www.ine.es/prensa/prensa.htm](http://www.ine.es/prensa/prensa.htm)

Gabinete de prensa: Teléfonos: 91 583 93 63 / 94 08 – Fax: 91 583 90 87 - [gprensa@ine.es](mailto:gprensa@ine.es)

Área de información: Teléfono: 91 583 91 00 – Fax: 91 583 91 58 – [www.ine.es/infoine](http://www.ine.es/infoine)

## **Nota metodológica**

### **Nueva Clasificación Nacional de Actividades Económicas 2009 (CNAE 2009)**

El Parlamento Europeo y el Consejo aprobaron la nueva clasificación de actividades económicas para fines estadísticos dentro de la Unión Europea, denominada NACE Rev.2, el 20 de diciembre del 2006 mediante el Reglamento (CE) nº 1893/2006.

Con el objeto de poder adaptar la clasificación europea a su realidad, cada uno de los Estados miembros ha elaborado versiones nacionales compatibles con la NACE Rev.2. La versión nacional de la NACE Rev.2 en España es la CNAE 2009, aprobada en el Real Decreto 475/2007 de 13 de abril de 2007 (BOE de 28 de abril de 2007).

La adaptación a la nueva clasificación ha provocado cambios en la Estadística de Procedimiento Concursal, concretamente en una de las variables de estudio: la actividad económica principal de la empresa concursada. En algunas actividades la nueva clasificación sólo ha supuesto un cambio de código y no de contenido; pero en otros casos, algunas actividades pasan a integrarse en ramas o sectores diferentes. Así, por citar algún ejemplo, la rama de actividad 'Promoción inmobiliaria por cuenta propia', que estaba encuadrada hasta ahora en el sector servicios, pasa a integrarse en el sector de la construcción. La 'Recogida y tratamiento de aguas residuales' se traslada desde el sector servicios a la industria y, a la inversa, la 'Edición' pasa de la industria a los servicios.

Para garantizar la comparabilidad de la información en el tiempo, el INE publica en INEbase las series retrospectivas del número de empresas concursadas por actividad económica principal en la nueva clasificación CNAE 2009.

En el siguiente enlace de la página web del INE figura la información completa sobre todos los cambios que provoca la nueva codificación de ramas de actividad:

<http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=%2Ft40%2Fclasrev&file=inebase&L=0&divi=&his>

## Estadística del Procedimiento Concursal

3º trimestre 2009. Datos provisionales

### PC1. Deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y contenido propuesta

	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada		Contenido propuesta			
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si	Quita	Espera	Quita y espera	Otra
<b>TOTAL</b>	<b>1.095</b>	<b>1.042</b>	<b>53</b>	<b>97</b>	<b>998</b>	<b>1.094</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
Andalucía	118	109	9	12	106	118	0	0	0	0	0
Aragón	34	31	3	2	32	34	0	0	0	0	0
Asturias (Principado de)	16	16	0	0	16	16	0	0	0	0	0
Baleares (Illes)	23	18	5	0	23	23	0	0	0	0	0
Canarias	17	14	3	5	12	17	0	0	0	0	0
Cantabria	16	16	0	0	16	16	0	0	0	0	0
Castilla y León	62	57	5	13	49	62	0	0	0	0	0
Castilla-La-Mancha	40	38	2	3	37	40	0	0	0	0	0
Cataluña	248	239	9	22	226	247	1	0	0	1	0
Comunitat Valenciana	165	160	5	13	152	165	0	0	0	0	0
Extremadura	7	7	0	1	6	7	0	0	0	0	0
Galicia	65	63	2	3	62	65	0	0	0	0	0
Madrid (Comunidad de)	160	155	5	11	149	160	0	0	0	0	0
Murcia (Región de)	37	34	3	3	34	37	0	0	0	0	0
Navarra (Comunidad Foral de)	16	15	1	2	14	16	0	0	0	0	0
País Vasco	68	67	1	7	61	68	0	0	0	0	0
Rioja (La)	3	3	0	0	3	3	0	0	0	0	0
Ceuta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Melilla	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0



3º trimestre 2009. Datos provisionales

## PC2. Deudores concursados por comunidad autónoma y naturaleza jurídica

	Total	P. físicas sin actividad empresarial	Empresas			
			Personas físicas	S.A.	S.R.L	Otras
<b>TOTAL</b>	<b>1.095</b>	<b>186</b>	<b>58</b>	<b>176</b>	<b>666</b>	<b>9</b>
Andalucía	118	20	8	12	77	1
Aragón	34	2	2	5	24	1
Asturias (Principado de)	16	7	0	4	4	1
Balears (Illes)	23	12	3	0	8	0
Canarias	17	4	1	2	10	0
Cantabria	16	4	0	1	11	0
Castilla y León	62	10	7	5	39	1
Castilla-La-Mancha	40	8	0	10	22	0
Cataluña	248	39	11	47	151	0
Comunitat Valenciana	165	13	7	25	120	0
Extremadura	7	0	0	0	7	0
Galicia	65	7	2	5	50	1
Madrid (Comunidad de)	160	43	5	39	71	2
Murcia (Región de)	37	7	5	2	22	1
Navarra (Comunidad Foral de)	16	2	2	2	9	1
País Vasco	68	7	4	16	41	0
Rioja (La)	3	1	1	1	0	0
Ceuta	0	0	0	0	0	0
Melilla	0	0	0	0	0	0

3º trimestre 2009. Datos provisionales

## PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal

(Continúa)

	Total	Agricultura y pesca	Industria Bienes intermedios	Bienes de capital	Bienes de consumo duradero	Bienes de consumo	Energía
<b>TOTAL</b>	<b>909</b>	<b>10</b>	<b>118</b>	<b>47</b>	<b>16</b>	<b>53</b>	<b>2</b>
Andalucía	98	1	5	4	1	1	0
Aragón	32	0	5	1	1	1	0
Asturias (Principado de)	9	0	1	0	0	2	0
Balears (Illes)	11	0	0	1	0	0	0
Canarias	13	0	0	0	0	0	0
Cantabria	12	0	2	1	0	0	0
Castilla y León	52	7	7	1	0	5	0
Castilla-La-Mancha	32	0	10	0	0	3	0
Cataluña	209	0	34	17	2	11	0
Comunitat Valenciana	152	1	13	9	9	11	1
Extremadura	7	0	1	0	0	0	0
Galicia	58	1	7	4	1	7	1
Madrid (Comunidad de)	117	0	11	2	1	7	0
Murcia (Región de)	30	0	2	2	1	0	0
Navarra (Com. Foral de)	14	0	2	1	0	0	0
País Vasco	61	0	18	4	0	5	0
Rioja (La)	2	0	0	0	0	0	0
Ceuta	0	0	0	0	0	0	0
Melilla	0	0	0	0	0	0	0

(Continuación)

	Construcción Edific. y promoción inmobiliaria	Resto	Comercio al por mayor	Comercio al por menor y vehículos	Transporte y almacena- miento	Hostelería	Información y comunicaciones
<b>TOTAL</b>	<b>214</b>	<b>76</b>	<b>144</b>	<b>14</b>	<b>35</b>	<b>20</b>	<b>17</b>
Andalucía	30	16	14	3	3	3	0
Aragón	7	4	7	0	0	0	2
Asturias (Principado de)	2	0	0	1	1	0	1
Balears (Illes)	6	1	0	0	1	2	0
Canarias	6	1	3	0	0	2	0
Cantabria	1	3	2	1	0	0	0
Castilla y León	14	4	6	0	3	0	0
Castilla-La-Mancha	9	2	3	0	3	0	0
Cataluña	43	11	38	3	6	5	2
Comunitat Valenciana	37	10	24	1	10	3	5
Extremadura	4	0	1	0	0	0	0
Galicia	14	6	7	1	2	0	1
Madrid (Comunidad de)	21	5	23	2	5	2	5
Murcia (Región de)	12	3	8	0	1	0	0
Navarra (Com. Foral de)	1	1	3	0	0	1	0
País Vasco	7	9	5	2	0	1	1
Rioja (La)	0	0	0	0	0	1	0
Ceuta	0	0	0	0	0	0	0
Melilla	0	0	0	0	0	0	0

3º trimestre 2009. Datos provisionales

## PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal

(Conclusión)

	Inmobiliarias financieras y seguros	Actividades profesionales	Actividades administrativas y servic. auxiliares	Resto servicios	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>17</b>	<b>35</b>	<b>21</b>	<b>25</b>	<b>45</b>
Andalucía	1	1	8	4	3
Aragón	0	1	0	2	1
Asturias (Principado de)	1	0	0	0	0
Balears (Illes)	0	0	0	0	0
Canarias	0	1	0	0	0
Cantabria	1	0	0	0	1
Castilla y León	1	1	2	0	1
Castilla-La-Mancha	1	0	1	0	0
Cataluña	2	8	5	6	16
Comunitat Valenciana	2	5	2	2	7
Extremadura	0	1	0	0	0
Galicia	0	2	0	1	3
Madrid (Comunidad de)	5	11	3	8	6
Murcia (Región de)	0	0	0	1	0
Navarra (Com. Foral de)	1	1	0	1	2
País Vasco	1	3	0	0	5
Rioja (La)	1	0	0	0	0
Ceuta	0	0	0	0	0
Melilla	0	0	0	0	0

3º trimestre 2009. Datos provisionales

## PC4. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de asalariados

	Total	Número de asalariados								Sin clasificar
		0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	Más de 100	
<b>TOTAL</b>	<b>909</b>	<b>66</b>	<b>146</b>	<b>118</b>	<b>112</b>	<b>191</b>	<b>162</b>	<b>41</b>	<b>28</b>	<b>45</b>
Andalucía	98	3	17	18	10	14	18	10	5	3
Aragón	32	4	5	1	3	10	5	1	2	1
Asturias (Principado de)	9	0	1	1	1	4	2	0	0	0
Balears (Illes)	11	1	3	2	0	3	2	0	0	0
Canarias	13	3	2	0	2	4	0	0	2	0
Cantabria	12	0	0	2	2	3	3	0	1	1
Castilla y León	52	8	4	11	9	9	7	2	1	1
Castilla-La-Mancha	32	2	5	3	2	8	10	1	1	0
Cataluña	209	19	31	22	27	45	37	5	7	16
Comunitat Valenciana	152	9	23	19	18	41	23	10	2	7
Extremadura	7	1	2	0	0	0	2	1	1	0
Galicia	58	2	10	9	8	10	11	4	1	3
Madrid (Comunidad de)	117	7	20	17	13	29	19	4	2	6
Murcia (Región de)	30	3	7	5	3	3	7	1	1	0
Navarra (Comunidad Foral de)	14	1	3	2	3	0	2	1	0	2
País Vasco	61	1	13	6	11	8	14	1	2	5
Rioja (La)	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Ceuta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Melilla	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

3º trimestre 2009. Datos provisionales

## PC5. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de volumen de negocio

	Total	Volumen de negocio (millones de €)				Sin clasificar
		Menos de 2	De 2 a 5	De 5 a 10	Más de 10	
<b>TOTAL</b>	<b>909</b>	<b>545</b>	<b>181</b>	<b>76</b>	<b>62</b>	<b>45</b>
Andalucía	98	56	18	8	13	3
Aragón	32	18	8	4	1	1
Asturias (Principado de)	9	6	3	0	0	0
Baleares (Illes)	11	7	3	1	0	0
Canarias	13	8	2	2	1	0
Cantabria	12	10	0	1	0	1
Castilla y León	52	37	7	3	4	1
Castilla-La-Mancha	32	15	12	2	3	0
Cataluña	209	122	34	19	18	16
Comunitat Valenciana	152	89	35	12	9	7
Extremadura	7	5	1	1	0	0
Galicia	58	36	13	4	2	3
Madrid (Comunidad de)	117	56	33	16	6	6
Murcia (Región de)	30	21	6	1	2	0
Navarra (Comunidad Foral de)	14	9	2	1	0	2
País Vasco	61	48	4	1	3	5
Rioja (La)	2	2	0	0	0	0
Ceuta	0	0	0	0	0	0
Melilla	0	0	0	0	0	0



8 de febrero de 2010

**Estadística del Procedimiento Concursal**  
Año 2009 y cuarto trimestre de 2009. *Datos provisionales*

**El número de deudores concursados aumentó un 79,6% en 2009 respecto a 2008**

**El 74,9% de las empresas concursadas en 2009 se concentraron en construcción y promoción inmobiliaria, industria y comercio**

El número de deudores concursados fue de 5.922 en el año 2009, lo que supone un aumento del 79,6% respecto a 2008.

Según el tipo de concurso, 5.614 fueron voluntarios (un 81,7% más que el año anterior) y 308 necesarios (un 48,1% más).

Atendiendo a la clase de procedimiento, los abreviados aumentaron un 195,8% y los ordinarios disminuyeron un 24,5%.

**Número de deudores concursados. Año 2009**

	Total 2009	Tasa de variación Interanual*
<b>Deudores concursados</b>	5.922	79,6
<b>Persona física sin actividad empresarial</b>	938	132,2
<b>Empresas concursadas</b>	4.984	72,2
Persona física con actividad empresarial	269	102,3
Sociedad Anónima (S.A)	973	76,6
Sociedad Limitada (S.R.L.)	3.678	68,8
Otras	64	106,5
<b>Tipo de concurso</b>		
Voluntario	5.614	81,7
Necesario	308	48,1
<b>Clase de procedimiento</b>		
Ordinario	1.314	-24,5
Abreviado	4.608	195,8

\* Datos comparados con definitivos 2008

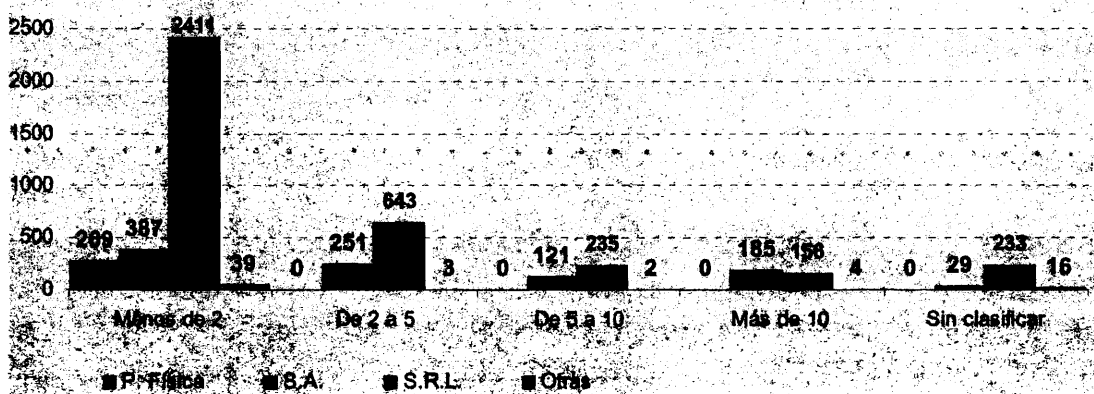
Según el tipo de empresa concursada, el número de Personas físicas con actividad empresarial aumentó un 102,3% en tasa interanual, el de sociedades anónimas creció un 76,6% y el de sociedades de responsabilidad limitada registró un incremento del 68,8%.

La mayor parte de las empresas concursadas fueron de Responsabilidad Limitada (el 73,8%).

## La mayoría de empresas concursadas en el año 2009 se concentraron en el tramo más bajo de volumen de negocio

El 62,3% de las empresas concursadas en el año 2009 se concentraron en el tramo más bajo de volumen de negocio (menos de dos millones de euros). Considerando la forma jurídica de las empresas concursadas, en dicho tramo se encontraron la totalidad de las Personas físicas con actividad empresarial, el 65,6% de las Sociedades de Responsabilidad Limitada y el 39,8% de las Sociedades Anónimas.

### Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio (Unidad: millones de euros)



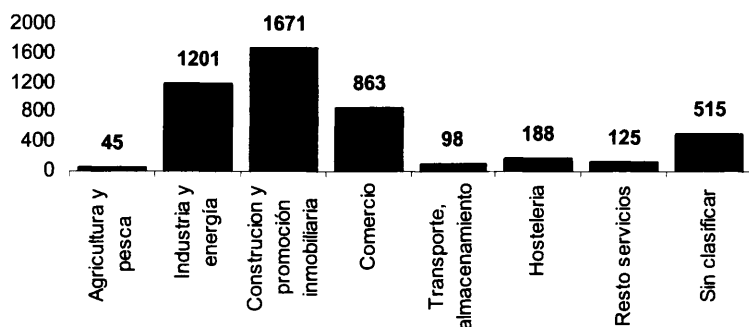
## El 84,2% de los deudores concursados en el año 2009 fueron empresas

De los 5.922 deudores concursados en el año 2009, el 84,2% fueron empresas (personas físicas con actividad empresarial y personas jurídicas).

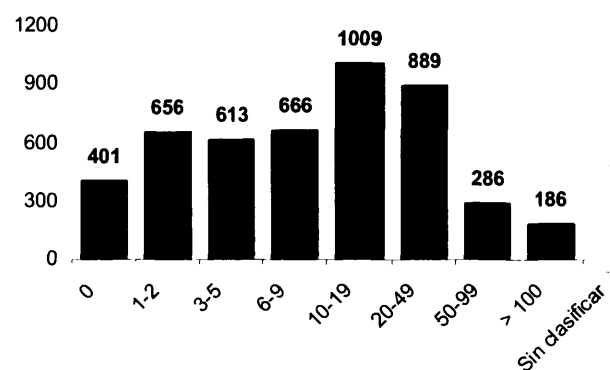
El 74,9% de las empresas concursadas se concentraron en las actividades de construcción y promoción inmobiliaria, industria y comercio.

Del total de empresas concursadas un 8,0% no tenía asalariados, un 38,1% tenía de 10 a 49 asalariados y un 3,7% más de 100 asalariados.

### Empresas concursadas por actividad principal



### Total empresas concursadas por tramo de asalariados

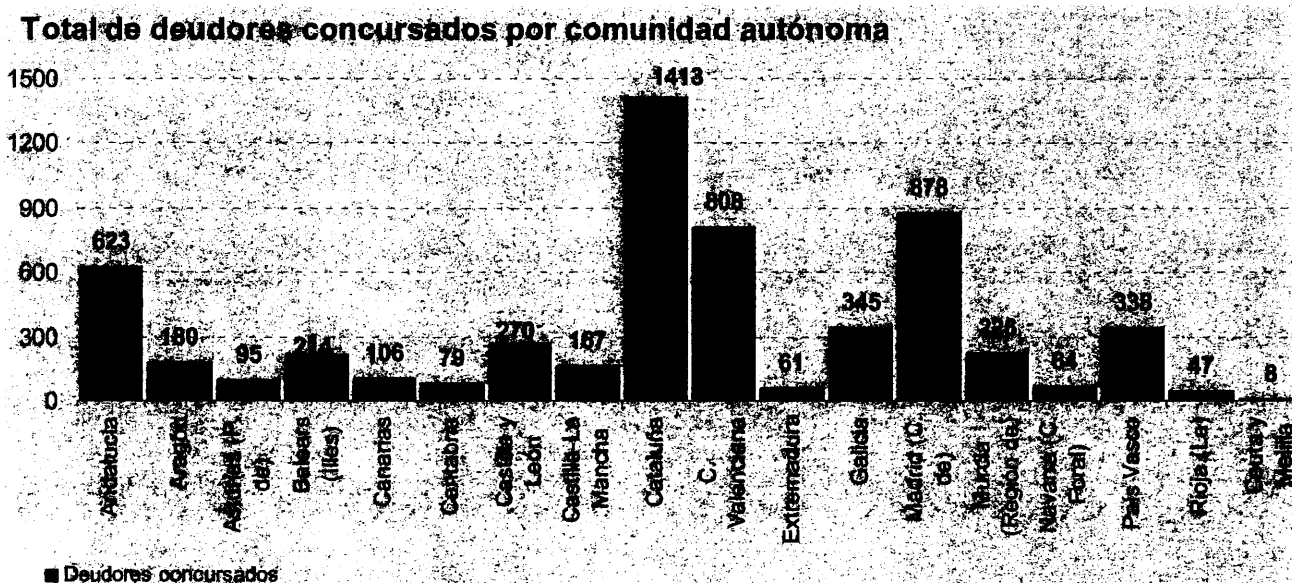




## Cataluña, la comunidad con mayor número de deudores concursados en el año 2009

Cataluña fue la comunidad autónoma con mayor número de deudores concursados (1.413) en el año 2009, seguida de Comunidad de Madrid (878), Comunitat Valenciana (808) y Andalucía (623). Estas cuatro comunidades concentraron más del 62,9% del total de deudores concursados.

Las comunidades con menor número de deudores concursados en el año 2009 fueron La Rioja (47), Extremadura (61) y Comunidad Foral de Navarra (64).

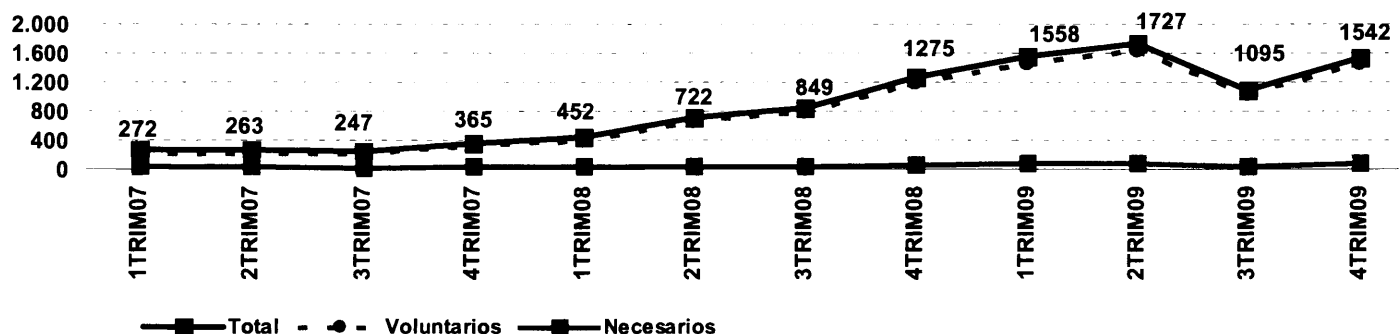


## El número de deudores concursados aumenta un 20,9% en el cuarto trimestre

En el cuarto trimestre de 2009 el número de deudores concursados alcanza los 1.542, lo que supone un aumento del 20,9% respecto al mismo trimestre del año anterior y un incremento del 40,8% respecto al tercer trimestre de 2009.

Por tipo de concurso, 1.461 son voluntarios (un 21,4% más que en el cuarto trimestre de 2008) y 81 necesarios (un 12,5% más). Atendiendo a la clase de procedimiento, los abreviados aumentan un 149,5% mientras que los ordinarios disminuyen un 79,1%.

Evolución del número de concursos de acreedores\*



\* Datos definitivos hasta el 4 trimestre 2008

## Número de deudores concursados

	Total	Tasa de variación		
		Intertrimestral	Interanual	Interanual acumulada
<b>Deudores concursados</b>	1.542	40,8	20,9	79,6
<b>Persona física sin actividad empresarial</b>	237	27,4	71,7	132,2
<b>Empresas concursadas</b>	1.305	43,6	14,8	72,2
Persona física con actividad empresarial	74	27,6	17,5	102,3
Sociedad Anónima (S.A)	230	30,7	2,2	76,6
Sociedad Limitada (S.R.L)	976	46,5	16,6	68,8
Otras	25	177,8	108,3	106,5
<b>Tipo de concurso</b>				
Voluntario	1.461	40,2	21,4	81,7
Necesario	81	52,8	12,5	48,1
<b>Clase de procedimiento</b>				
Ordinario	150	54,6	-79,1	-24,5
Abreviado	1.392	39,5	149,5	195,8

De los 1.542 deudores concursados en el cuarto trimestre, 1.305 son empresas (personas físicas con actividad empresarial y personas jurídicas). La mayor parte de las empresas concursadas son de Responsabilidad Limitada (74,8%).

El 61,2% de las empresas concursadas se encuentra en el tramo más bajo del volumen de negocio (menos de dos millones de euros).

## Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio\*\*

Tramo volumen negocio	Total	P. Física*	S.A.	S.R.L.	Otras
<b>TOTAL</b>	1.305	74	230	976	25
<b>Menos de 2</b> (millones €)	799	74	92	616	17
<b>De 2 a 5</b> (millones €)	222	0	53	169	0
<b>De 5 a 10</b> (millones €)	97	0	22	74	1
<b>Más de 10</b> (millones €)	100	0	54	46	0
<b>Sin clasificar</b>	87	0	9	71	7

\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año

## Empresas concursadas por actividad económica y tramo de asalariados

El 73,6% de las empresas concursadas en el cuarto trimestre de 2009 tiene como actividad principal la construcción y promoción inmobiliaria, la industria y el comercio.

La agricultura y la pesca son las actividades económicas con menor número de concursos (el 1,2% del total).

En cuanto a los asalariados, los tramos de 10 a 19 asalariados y de uno a dos asalariados son los que presentan mayor número de empresas concursadas.

## Cataluña, la comunidad con más deudores concursados en el cuarto trimestre

Cataluña es la comunidad autónoma con más deudores concursados (379) en el cuarto trimestre de 2009, seguida por Comunidad de Madrid (259), Comunitat Valenciana (215) y Andalucía (155).

Por su parte, Comunidad Foral de Navarra (9), La Rioja (11), Principado de Asturias y Extremadura (ambas con 16), presentan el menor número de deudores concursados.

## Número de deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y comunidad autónoma

Comunidades autónomas	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada	
		Volun-	Nece-	Ordinario	Abreviado	No	Si
		tario	sario				
<b>TOTAL</b>	<b>1.542</b>	<b>1.461</b>	<b>81</b>	<b>150</b>	<b>1.392</b>	<b>1.502</b>	<b>40</b>
Andalucía	155	147	8	16	139	155	0
Aragón	29	29	0	2	27	29	0
Asturias (P. de)	16	15	1	1	15	16	0
Balears (Illes)	66	55	11	3	63	66	0
Canarias	30	30	0	7	23	26	4
Cantabria	24	24	0	0	24	24	0
Castilla y León	54	51	3	3	51	53	1
Castilla-La Mancha	36	33	3	5	31	36	0
Cataluña	379	365	14	41	338	353	26
C. Valenciana	215	202	13	18	197	210	5
Extremadura	16	14	2	0	16	16	0
Galicia	102	102	0	7	95	101	1
Madrid (C. de)	259	246	13	32	227	257	2
Murcia (Región de)	56	46	10	5	51	55	1
Navarra (C. Foral)	9	7	2	4	5	9	0
País Vasco	84	83	1	4	80	84	0
Rioja (La)	11	11	0	2	9	11	0
Ceuta y Melilla	1	1	0	0	1	1	0

Fuente: Juzgados de lo Mercantil, juzgados de Primera Instancia y Primera Instancia e Instrucción con competencia mercantil.  
Nota: En noviembre y diciembre, la tasa de respuesta de los juzgados es del 99.0% y 91.8% respectivamente, es decir, de los 85 juzgados a los que se les envía el cuestionario, 1 y 7 no han remitido información a fecha de cierre de la estadística.

## Información provincial

Los resultados provinciales que se ofrecían en esta Nota de prensa pueden consultarse, a partir de ahora, en la siguiente dirección de la página web del INE:

<http://www.ine.es/daco/daco42/epc/epcpro0409.pdf>

Más información en **INEbase** – [www.ine.es](http://www.ine.es) Todas las notas de prensa en: [www.ine.es/prensa/prensa.htm](http://www.ine.es/prensa/prensa.htm)

**Gabinete de prensa:** Teléfonos: 91 583 93 63 / 94 08 – Fax: 91 583 90 87 - [gprensa@ine.es](mailto:gprensa@ine.es)

**Área de información:** Teléfono: 91 583 91 00 – Fax: 91 583 91 58 – [www.ine.es/infoine](http://www.ine.es/infoine)

## **Nota metodológica**

### **Nueva Clasificación Nacional de Actividades Económicas 2009 (CNAE 2009)**

El Parlamento Europeo y el Consejo aprobaron la nueva clasificación de actividades económicas para fines estadísticos dentro de la Unión Europea, denominada NACE Rev.2, el 20 de diciembre del 2006 mediante el Reglamento (CE) nº 1893/2006.

Con el objeto de poder adaptar la clasificación europea a su realidad, cada uno de los Estados miembros ha elaborado versiones nacionales compatibles con la NACE Rev.2. La versión nacional de la NACE Rev.2 en España es la CNAE 2009, aprobada en el Real Decreto 475/2007 de 13 de abril de 2007 (BOE de 28 de abril de 2007).

La adaptación a la nueva clasificación ha provocado cambios en la Estadística de Procedimiento Concursal, concretamente en una de las variables de estudio: la actividad económica principal de la empresa concursada. En algunas actividades la nueva clasificación sólo ha supuesto un cambio de código y no de contenido; pero en otros casos, algunas actividades pasan a integrarse en ramas o sectores diferentes. Así, por citar algún ejemplo, la rama de actividad 'Promoción inmobiliaria por cuenta propia', que estaba encuadrada hasta ahora en el sector servicios, pasa a integrarse en el sector de la construcción. La 'Recogida y tratamiento de aguas residuales' se traslada desde el sector servicios a la industria y, a la inversa, la 'Edición' pasa de la industria a los servicios.

Para garantizar la comparabilidad de la información en el tiempo, el INE publica en INEbase las series retrospectivas del número de empresas concursadas por actividad económica principal en la nueva clasificación CNAE 2009.

En el siguiente enlace de la página web del INE figura la información completa sobre todos los cambios que provoca la nueva codificación de ramas de actividad:

<http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=%2Ft40%2Fclasrev&file=inebase&L=0&divi=&his>

## Estadística del Procedimiento Concursal

4º trimestre 2009. Datos provisionales

### PC1. Deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y contenido propuesta

	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada		Contenido propuesta			
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si	Quita	Espera	Quita y espera	Otra
<b>TOTAL</b>	<b>1.542</b>	<b>1.461</b>	<b>81</b>	<b>150</b>	<b>1.392</b>	<b>1.502</b>	<b>40</b>	<b>23</b>	<b>0</b>	<b>12</b>	<b>5</b>
Andalucía	155	147	8	16	139	155	0	0	0	0	0
Aragón	29	29	0	2	27	29	0	0	0	0	0
Asturias (Principado de)	16	15	1	1	15	16	0	0	0	0	0
Balears (Illes)	66	55	11	3	63	66	0	0	0	0	0
Canarias	30	30	0	7	23	26	4	0	0	0	4
Cantabria	24	24	0	0	24	24	0	0	0	0	0
Castilla y León	54	51	3	3	51	53	1	1	0	0	0
Castilla-La-Mancha	36	33	3	5	31	36	0	0	0	0	0
Cataluña	379	365	14	41	338	353	26	21	0	4	1
Comunitat Valenciana	215	202	13	18	197	210	5	0	0	5	0
Extremadura	16	14	2	0	16	16	0	0	0	0	0
Galicia	102	102	0	7	95	101	1	0	0	1	0
Madrid (Comunidad de)	259	246	13	32	227	257	2	1	0	1	0
Murcia (Región de)	56	46	10	5	51	55	1	0	0	1	0
Navarra (Comunidad Foral de)	9	7	2	4	5	9	0	0	0	0	0
País Vasco	84	83	1	4	80	84	0	0	0	0	0
Rioja (La)	11	11	0	2	9	11	0	0	0	0	0
Ceuta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Melilla	1	1	0	0	1	1	0	0	0	0	0

4º trimestre 2009. Datos provisionales

## PC2. Deudores concursados por comunidad autónoma y naturaleza jurídica

	Total	P. físicas sin actividad empresarial	Empresas			
			Personas físicas	S.A.	S.R.L	Otras
<b>TOTAL</b>	<b>1.542</b>	<b>237</b>	<b>74</b>	<b>230</b>	<b>976</b>	<b>25</b>
Andalucía	155	35	8	19	90	3
Aragón	29	3	2	3	21	0
Asturias (Principado de)	16	1	4	4	7	0
Balears (Illes)	66	15	6	6	38	1
Canarias	30	5	2	5	18	0
Cantabria	24	7	1	1	14	1
Castilla y León	54	7	5	6	34	2
Castilla-La-Mancha	36	6	1	4	24	1
Cataluña	379	48	19	64	245	3
Comunitat Valenciana	215	15	6	21	170	3
Extremadura	16	1	0	2	12	1
Galicia	102	20	10	11	59	2
Madrid (Comunidad de)	259	56	8	59	131	5
Murcia (Región de)	56	11	1	4	39	1
Navarra (Comunidad Foral de)	9	0	0	2	7	0
País Vasco	84	6	0	16	60	2
Rioja (La)	11	1	1	3	6	0
Ceuta	0	0	0	0	0	0
Melilla	1	0	0	0	1	0

4º trimestre 2009. Datos provisionales

## PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal

(Continúa)

	Total	Agricultura y pesca	Industria Bienes intermedios	Bienes de capital	Bienes de consumo duradero	Bienes de consumo no duradero	Energía
<b>TOTAL</b>	<b>1305</b>	<b>15</b>	<b>115</b>	<b>68</b>	<b>31</b>	<b>72</b>	<b>3</b>
Andalucía	120	0	5	4	2	4	0
Aragón	26	0	1	1	2	0	0
Asturias (Principado de)	15	3	1	0	0	0	0
Balears (Illes)	51	2	2	2	1	1	2
Canarias	25	0	1	1	0	0	0
Cantabria	17	0	2	3	0	0	0
Castilla y León	47	2	3	2	1	3	0
Castilla-La-Mancha	30	0	3	1	1	1	0
Cataluña	331	1	37	18	9	22	0
Comunitat Valenciana	200	0	18	8	6	13	1
Extremadura	15	1	3	0	0	1	0
Galicia	82	3	11	2	1	9	0
Madrid (Comunidad de)	203	2	9	10	6	15	0
Murcia (Región de)	45	0	1	2	1	2	0
Navarra (Com. Foral de)	9	0	0	2	0	0	0
País Vasco	78	1	16	12	1	0	0
Rioja (La)	10	0	2	0	0	1	0
Ceuta	0	0	0	0	0	0	0
Melilla	1	0	0	0	0	0	0

(Continuación)

	Construcción		Comercio al por mayor	Comercio al por menor y vehículos	Transporte y almacena- miento	Hostelería	Información y comunicaciones
	Edific. y promoción inmobiliaria	Resto					
<b>TOTAL</b>	<b>323</b>	<b>130</b>	<b>206</b>	<b>13</b>	<b>51</b>	<b>30</b>	<b>15</b>
Andalucía	39	18	18	1	7	1	0
Aragón	8	3	3	0	2	0	0
Asturias (Principado de)	3	0	2	0	0	2	0
Balears (Illes)	14	2	7	1	0	1	0
Canarias	10	2	7	0	0	1	0
Cantabria	5	4	0	0	1	1	0
Castilla y León	20	0	4	0	1	3	0
Castilla-La-Mancha	11	3	4	1	1	0	0
Cataluña	59	25	56	4	7	9	7
Comunitat Valenciana	64	19	31	0	11	3	0
Extremadura	1	2	1	0	4	0	0
Galicia	21	6	14	1	6	0	0
Madrid (Comunidad de)	37	26	40	3	6	8	8
Murcia (Región de)	15	6	6	1	1	1	0
Navarra (Com. Foral de)	5	0	1	1	0	0	0
País Vasco	9	13	8	0	4	0	0
Rioja (La)	2	1	3	0	0	0	0
Ceuta	0	0	0	0	0	0	0
Melilla	0	0	1	0	0	0	0

4º trimestre 2009. Datos provisionales

## PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal

(Conclusión)

	Inmobiliarias financieras y seguros	Actividades profesionales	Actividades administrativas y servic. auxiliares	Resto servicios	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>30</b>	<b>38</b>	<b>38</b>	<b>40</b>	<b>87</b>
Andalucía	2	2	3	4	10
Aragón	0	1	1	2	2
Asturias (Principado de)	0	1	0	1	2
Balears (Illes)	5	1	5	1	4
Canarias	2	0	0	1	0
Cantabria	0	0	1	0	0
Castilla y León	0	3	1	1	3
Castilla-La-Mancha	0	0	1	1	2
Cataluña	15	11	9	16	26
Comunitat Valenciana	2	5	7	4	8
Extremadura	0	0	0	1	1
Galicia	1	2	2	0	3
Madrid (Comunidad de)	2	10	6	5	10
Murcia (Región de)	1	1	1	1	5
Navarra (Com. Foral de)	0	0	0	0	0
País Vasco	0	1	1	1	11
Rioja (La)	0	0	0	1	0
Ceuta	0	0	0	0	0
Melilla	0	0	0	0	0



4º trimestre 2009. Datos provisionales

## PC4. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de asalariados

	Total	Número de asalariados								Sin clasificar
		0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	Más de 100	
<b>TOTAL</b>	<b>1305</b>	<b>118</b>	<b>201</b>	<b>156</b>	<b>192</b>	<b>245</b>	<b>198</b>	<b>61</b>	<b>47</b>	<b>87</b>
Andalucía	120	13	15	13	13	30	18	1	7	10
Aragón	26	3	5	1	2	8	3	0	2	2
Asturias (Principado de)	15	3	3	0	2	2	2	0	1	2
Balears (Illes)	51	10	9	6	9	9	3	0	1	4
Canarias	25	3	4	4	7	4	1	2	0	0
Cantabria	17	1	1	2	6	2	2	3	0	0
Castilla y León	47	10	11	6	3	6	6	2	0	3
Castilla-La-Mancha	30	3	4	5	4	4	4	2	2	2
Cataluña	331	30	53	27	57	70	51	9	8	26
Comunitat Valenciana	200	12	37	32	19	36	37	12	7	8
Extremadura	15	1	0	2	0	6	5	0	0	1
Galicia	82	6	12	12	12	13	14	7	3	3
Madrid (Comunidad de)	203	19	31	25	35	33	34	11	5	10
Murcia (Región de)	45	2	10	4	6	5	5	3	5	5
Navarra (Comunidad Foral de)	9	1	1	1	2	1	1	1	1	0
País Vasco	78	1	3	14	15	13	9	7	5	11
Rioja (La)	10	0	2	1	0	3	3	1	0	0
Ceuta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Melilla	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0

4º trimestre 2009. Datos provisionales

## PC5. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de volumen de negocio

	Total	Volumen de negocio (millones de €)				Sin clasificar
		Menos de 2	De 2 a 5	De 5 a 10	Más de 10	
<b>TOTAL</b>	<b>1305</b>	<b>799</b>	<b>222</b>	<b>97</b>	<b>100</b>	<b>87</b>
Andalucía	120	62	23	15	10	10
Aragón	26	16	5	2	1	2
Asturias (Principado de)	15	11	1	1	0	2
Baleares (Illes)	51	39	6	1	1	4
Canarias	25	17	5	1	2	0
Cantabria	17	13	0	3	1	0
Castilla y León	47	34	6	4	0	3
Castilla-La-Mancha	30	19	3	2	4	2
Cataluña	331	201	65	17	22	26
Comunitat Valenciana	200	113	46	18	15	8
Extremadura	15	5	4	5	0	1
Galicia	82	54	11	9	5	3
Madrid (Comunidad de)	203	121	32	15	25	10
Murcia (Región de)	45	21	10	3	6	5
Navarra (Comunidad Foral de)	9	9	0	0	0	0
País Vasco	78	60	3	0	4	11
Rioja (La)	10	3	2	1	4	0
Ceuta	0	0	0	0	0	0
Melilla	1	1	0	0	0	0

## Estadística del Procedimiento Concursal

Año 2009. Datos provisionales

### PC1. Deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y contenido propuesta

	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada		Contenido propuesta			
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si	Quita	Espera	Quita y espera	Otra
<b>TOTAL</b>	<b>5,922</b>	<b>5,614</b>	<b>308</b>	<b>1,314</b>	<b>4,608</b>	<b>5,871</b>	<b>51</b>	<b>25</b>	<b>2</b>	<b>19</b>	<b>5</b>
Andalucía	623	587	36	185	438	623	0	0	0	0	0
Aragón	180	175	5	46	134	179	1	0	0	1	0
Asturias (Principado de)	95	90	5	16	79	95	0	0	0	0	0
Balears (Illes)	214	156	58	47	167	214	0	0	0	0	0
Canarias	106	100	6	34	72	102	4	0	0	0	4
Cantabria	79	79	0	8	71	79	0	0	0	0	0
Castilla y León	270	256	14	63	207	268	2	1	0	1	0
Castilla-La-Mancha	167	148	19	45	122	166	1	0	1	0	0
Cataluña	1,413	1,369	44	299	1,114	1,386	27	21	0	5	1
Comunitat Valenciana	808	770	38	161	647	801	7	2	0	5	0
Extremadura	61	55	6	23	38	61	0	0	0	0	0
Galicia	345	338	7	39	306	343	2	0	1	1	0
Madrid (Comunidad de)	878	832	46	207	671	873	5	1	0	4	0
Murcia (Región de)	226	211	15	40	186	225	1	0	0	1	0
Navarra (Comunidad Foral de)	64	61	3	22	42	64	0	0	0	0	0
País Vasco	338	332	6	56	282	337	1	0	0	1	0
Rioja (La)	47	47	0	18	29	47	0	0	0	0	0
Ceuta	2	2	0	2	0	2	0	0	0	0	0
Melilla	6	6	0	3	3	6	0	0	0	0	0

Año 2009. Datos provisionales

## PC2. Deudores concursados por comunidad autónoma y naturaleza jurídica

	Total	P. físicas sin actividad empresarial	Empresas			
			Personas físicas	S.A.	S.R.L.	Otras
<b>TOTAL</b>	<b>5,922</b>	<b>938</b>	<b>269</b>	<b>973</b>	<b>3,678</b>	<b>64</b>
Andalucía	623	138	34	82	363	6
Aragón	180	25	9	20	123	3
Asturias (Principado de)	95	23	10	17	44	1
Baleares (Illes)	214	53	16	21	123	1
Canarias	106	11	5	16	74	0
Cantabria	79	16	3	8	50	2
Castilla y León	270	52	20	38	154	6
Castilla-La-Mancha	167	28	10	33	90	6
Cataluña	1,413	180	56	277	893	7
Comunitat Valenciana	808	78	22	104	596	8
Extremadura	61	1	0	5	53	2
Galicia	345	70	21	29	222	3
Madrid (Comunidad de)	878	182	31	210	447	8
Murcia (Región de)	226	44	16	17	145	4
Navarra (Comunidad Foral de)	64	2	2	14	45	1
Pais Vasco	338	27	10	73	223	5
Rioja (La)	47	6	4	7	29	1
Ceuta	2	0	0	2	0	0
Melilla	6	2	0	0	4	0

Año 2009. Datos provisionales

## PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal

(Continúa)

	Total	Agricultura y pesca	Industria		Bienes de consumo duradero	Bienes de consumo	Energía
			Bienes intermedios	Bienes de capital			
<b>TOTAL</b>	<b>4984</b>	<b>45</b>	<b>550</b>	<b>261</b>	<b>100</b>	<b>277</b>	<b>13</b>
Andalucía	485	8	25	19	7	15	1
Aragón	155	0	16	10	4	7	0
Asturias (Principado de)	72	3	6	1	1	3	0
Balears (Illes)	161	2	4	6	2	5	2
Canarias	95	1	3	2	0	2	1
Cantabria	63	0	11	4	0	1	0
Castilla y León	218	10	26	8	7	13	1
Castilla-La-Mancha	139	2	24	4	1	13	0
Cataluña	1233	2	164	84	20	75	2
Comunitat Valenciana	730	2	83	34	28	44	4
Extremadura	60	3	11	0	0	8	0
Galicia	275	6	36	9	4	24	2
Madrid (Comunidad de)	696	2	36	26	15	40	0
Murcia (Región de)	182	1	11	13	5	9	0
Navarra (Com. Foral de)	62	1	10	6	1	2	0
País Vasco	311	2	81	35	3	13	0
Rioja (La)	41	0	3	0	2	3	0
Ceuta	2	0	0	0	0	0	0
Melilla	4	0	0	0	0	0	0

(Continuación)

	Construcción		Comercio al por mayor	Comercio al por menor y vehículos	Transporte y almacena- miento	Hostelería	Información y comunicaciones
	Edific. y promoción inmobiliaria	Resto					
<b>TOTAL</b>	<b>1187</b>	<b>484</b>	<b>782</b>	<b>81</b>	<b>188</b>	<b>98</b>	<b>72</b>
Andalucía	138	58	89	7	16	12	0
Aragón	45	16	16	4	6	1	3
Asturias (Principado de)	22	6	9	1	6	6	1
Balears (Illes)	42	13	16	6	6	9	1
Canarias	35	6	20	2	2	7	0
Cantabria	12	12	7	1	2	1	2
Castilla y León	57	18	27	3	8	6	3
Castilla-La-Mancha	36	11	21	3	11	1	0
Cataluña	240	118	211	12	39	18	22
Comunitat Valenciana	202	50	122	17	33	11	8
Extremadura	15	4	6	1	6	0	0
Galicia	75	26	43	7	13	0	1
Madrid (Comunidad de)	153	78	115	8	23	17	25
Murcia (Región de)	56	24	32	3	6	1	1
Navarra (Com. Foral de)	16	3	11	1	0	2	2
País Vasco	35	36	29	4	9	4	2
Rioja (La)	8	5	5	1	2	2	1
Ceuta	0	0	2	0	0	0	0
Melilla	0	0	1	0	0	0	0

Año 2009. Datos provisionales

## PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal (Conclusión)

	Inmobiliarias financieras y seguros	Actividades profesionales	Actividades administrativas y servic. auxiliares	Resto servicios	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>125</b>	<b>174</b>	<b>143</b>	<b>126</b>	<b>278</b>
Andalucía	10	17	20	15	28
Aragón	1	8	5	6	7
Asturias (Principado de)	1	1	1	1	3
Balears (Illes)	12	5	13	3	14
Canarias	4	1	1	3	5
Cantabria	2	3	2	0	3
Castilla y León	3	9	7	6	6
Castilla-La-Mancha	4	0	2	1	5
Cataluña	32	42	39	39	74
Comunitat Valenciana	17	17	19	9	30
Extremadura	0	1	0	3	2
Galicia	2	10	2	5	10
Madrid (Comunidad de)	27	44	20	25	42
Murcia (Región de)	3	2	3	4	8
Navarra (Com. Foral de)	1	2	0	1	3
País Vasco	4	11	6	2	35
Rioja (La)	2	1	3	2	1
Ceuta	0	0	0	0	0
Melilla	0	0	0	1	2

Año 2009. Datos provisionales

## PC4. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de asalariados

	Total	Número de asalariados								Sin clasificar
		0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	Más de 100	
<b>TOTAL</b>	<b>4984</b>	<b>401</b>	<b>656</b>	<b>613</b>	<b>666</b>	<b>1009</b>	<b>889</b>	<b>286</b>	<b>186</b>	<b>278</b>
Andalucía	485	45	64	63	47	95	81	33	29	28
Aragón	155	14	22	16	20	30	33	8	5	7
Asturias (Principado de)	72	4	13	8	11	14	14	3	2	3
Balears (Illes)	161	31	29	19	20	23	17	5	3	14
Canarias	95	11	11	8	18	15	14	7	6	5
Cantabria	63	4	3	6	12	14	15	3	3	3
Castilla y León	218	28	29	34	26	44	32	11	8	6
Castilla-La-Mancha	139	12	17	11	16	33	31	7	7	5
Cataluña	1233	105	146	132	194	278	220	50	34	74
Comunitat Valenciana	730	41	111	94	75	150	140	58	31	30
Extremadura	60	2	5	7	9	10	13	8	4	2
Galicia	275	20	38	38	34	60	49	20	6	10
Madrid (Comunidad de)	696	55	98	93	101	130	113	40	24	42
Murcia (Región de)	182	10	29	22	24	30	41	9	9	8
Navarra (Comunidad Foral de)	62	3	6	7	10	13	14	5	1	3
País Vasco	311	11	31	46	43	62	53	17	13	35
Rioja (La)	41	5	3	7	6	8	8	2	1	1
Ceuta	2	0	0	1	0	0	1	0	0	0
Melilla	4	0	1	1	0	0	0	0	0	2

Año 2009. Datos provisionales

## PC5. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de volumen de negocio

	Total	Volumen de negocio (millones de €)				Sin clasificar
		Menos de 2	De 2 a 5	De 5 a 10	Más de 10	
<b>TOTAL</b>	<b>4984</b>	<b>3106</b>	<b>897</b>	<b>358</b>	<b>345</b>	<b>278</b>
Andalucía	485	279	92	42	44	28
Aragón	155	98	28	17	5	7
Asturias (Principado de)	72	53	12	2	2	3
Baleares (Illes)	161	118	22	4	3	14
Canarias	95	59	17	8	6	5
Cantabria	63	46	6	6	2	3
Castilla y León	218	157	29	15	11	6
Castilla-La-Mancha	139	80	32	9	13	5
Cataluña	1233	755	236	82	86	74
Comunitat Valenciana	730	415	159	61	65	30
Extremadura	60	30	14	11	3	2
Galicia	275	187	48	20	10	10
Madrid (Comunidad de)	696	400	136	58	60	42
Murcia (Región de)	182	102	42	14	16	8
Navarra (Comunidad Foral de)	62	54	3	1	1	3
País Vasco	311	243	15	5	13	35
Rioja (La)	41	28	5	3	4	1
Ceuta	2	0	1	0	1	0
Melilla	4	2	0	0	0	2



6 de mayo de 2010

**Estadística del Procedimiento Concursal**  
Primer trimestre de 2010. *Datos provisionales\**

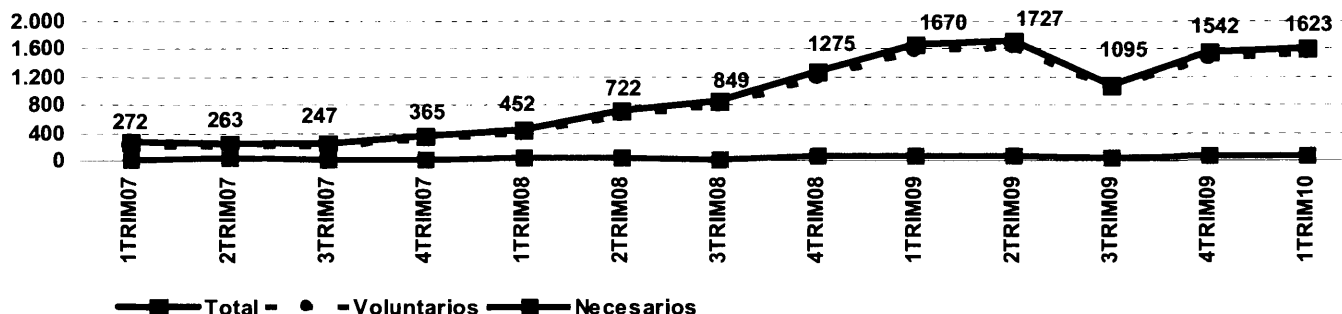
**El número de deudores concursados disminuye un 2,8% en el primer trimestre respecto al mismo periodo de 2009**

**Una de cada tres empresas concursadas tiene como actividad principal la Construcción y promoción inmobiliaria**

Durante el primer trimestre de 2010 el número de deudores concursados alcanza la cifra de 1.623, lo que supone una disminución del 2,8% respecto al mismo trimestre del año anterior.

Por tipo de concurso, 1.550 son voluntarios y 73 necesarios, con unas disminuciones interanuales del 2,0% y 18,0%, respectivamente. Atendiendo a la clase de procedimiento, los abreviados aumentan un 77,2%, mientras que los ordinarios disminuyen un 81,2%.

**Evolución del número de concursos de acreedores\***



\* Datos definitivos hasta el 1 trimestre 2009

**Número de deudores concursados**

	Total	Tasa de variación		
		Intertrimestral	Interanual	Interanual acumulada
<b>Deudores concursados</b>	1.623	5,3	-2,8	-2,8
<b>Persona física sin actividad empresarial</b>	250	5,5	4,6	4,6
<b>Empresas concursadas</b>	1.373	5,2	-4,1	-4,1
Persona física con actividad empresarial	62	-16,2	-3,1	-3,1
Sociedad Anónima (S.A)	256	11,3	-17,4	-17,4
Sociedad Limitada (S.R.L)	1.035	6,0	0,1	0,1
Otras	20	-20,0	-13,0	-13,0
<b>Tipo de concurso</b>				
Voluntario	1.550	6,1	-2,0	-2,0
Necesario	73	-9,9	-18,0	-18,0
<b>Clase de procedimiento</b>				
Ordinario	159	6,0	-81,2	-81,2
Abreviado	1.464	5,2	77,2	77,2

\* Los datos que se facilitan relativos al primer trimestre 2010 corresponden a los remitidos a fecha 26 de abril de 2010 por parte de los juzgados de lo Mercantil, juzgados de Primera Instancia y Primera Instancia e Instrucción con competencia mercantil.

## Empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio

De los 1.623 deudores concursados en el primer trimestre, 1.373 son empresas (personas físicas con actividad empresarial y personas jurídicas). El 75,4% de las empresas concursadas son Sociedades de Responsabilidad Limitada.

### Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio\*\*

Tramo volumen negocio	Total	P. Física*	S.A.	S.R.L.	Otras
<b>TOTAL</b>	1.373	62	256	1.035	20
<b>Menos de 2</b> (millones €)	818	62	95	651	10
<b>De 2 a 5</b> (millones €)	267	0	65	198	4
<b>De 5 a 10</b> (millones €)	112	0	40	72	0
<b>Más de 10</b> (millones €)	103	0	47	56	0
<b>Sin clasificar</b>	73	0	9	58	6

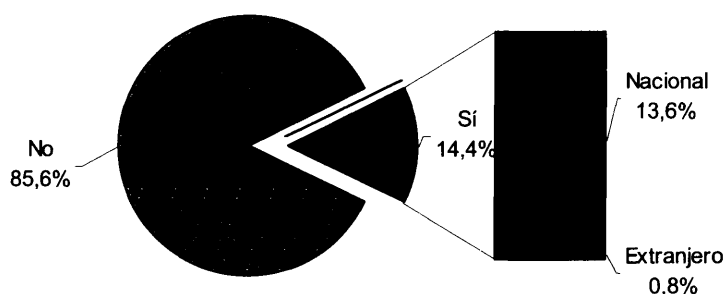
\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año

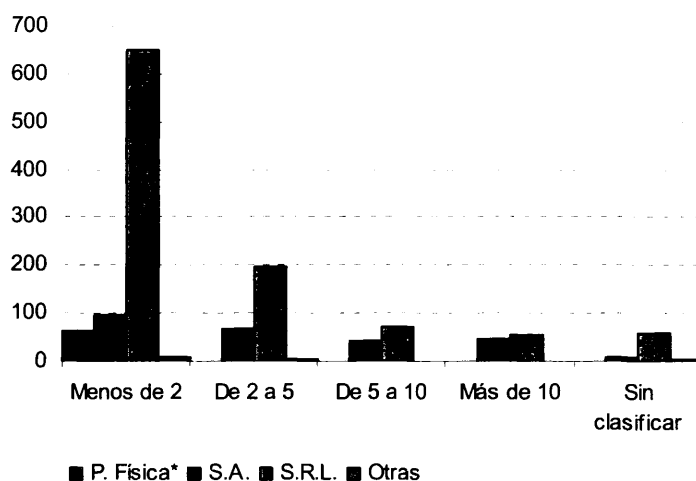
El 59,6% de las empresas concursadas se encuentra en el tramo más bajo de volumen de negocio (menos de dos millones de euros) y son, principalmente, Sociedades de Responsabilidad Limitada.

El 85,6% de las empresas concursadas en el primer trimestre de 2010 no pertenece a un grupo empresarial. Del resto, un 13,6% pertenece a un grupo español y un 0,8% a un grupo bajo control extranjero.

%empresas concursadas pertenecientes a un grupo y tipo de control



Número de empresas concursadas por naturaleza jurídica y tramo de volumen de negocio



\* Personas físicas con actividad empresarial

\*\* Millones de euros al año

## Empresas concursadas por actividad económica y tramo de asalariados

El 32,9% de las empresas concursadas tiene como actividad principal la *Construcción y promoción inmobiliaria*, el 20,6% la *Industria y energía* y el 16,0% el *Comercio*.

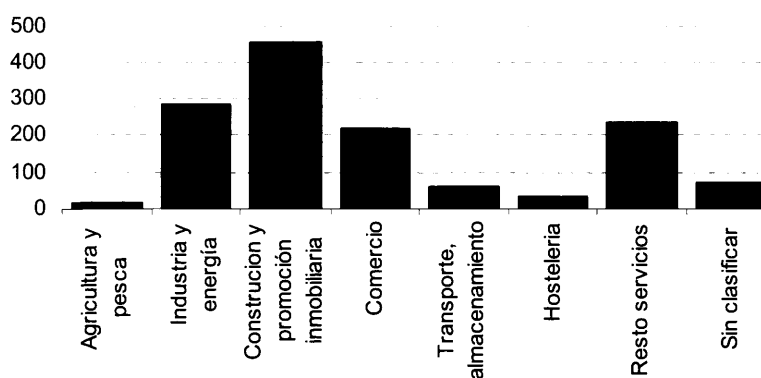
En cuanto al número de asalariados, el 35,0% del total de empresas concursadas se concentra en el tramo de 10 a 49 asalariados.

## Número de empresas concursadas por actividad económica principal y tramo de asalariados

Actividad económica*	Tramo de asalariados									
	Total	0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	> 100	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	1.373	122	207	171	186	248	232	97	37	73
Agricultura y pesca	16	4	3	3	0	2	3	1	0	0
Industria y energía	283	3	11	24	33	73	93	33	13	0
Construcción y promoción inmobiliaria	452	62	84	59	59	76	65	34	13	0
Comercio	219	13	31	43	48	44	28	9	3	0
Transporte, almacenamiento	58	4	7	7	7	15	12	5	1	0
Hostelería	35	2	6	7	8	1	6	3	2	0
Resto servicios	237	34	65	28	31	37	25	12	5	0
Sin clasificar	73	0	0	0	0	0	0	0	0	73

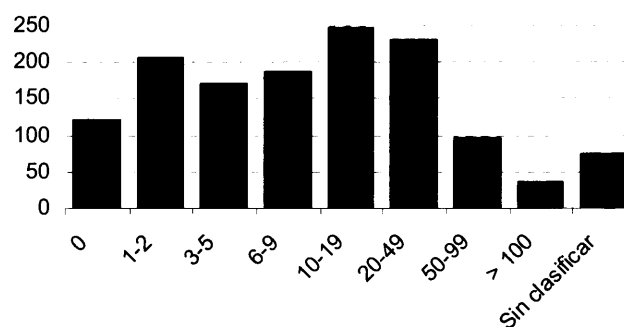
\* Datos según CNAE-2009

Empresas concursadas por actividad principal



■ Número empresas concursadas

Total empresas concursadas por tramo de asalariados



■ Número empresas concursadas

## Distribución geográfica de los deudores concursados

Las comunidades autónomas de Cataluña, Comunidad de Madrid y Comunitat Valenciana concentran el 53,7% del total de deudores concursados en el primer trimestre de 2010.

Cantabria, Comunidad Foral de Navarra, La Rioja y Extremadura son las comunidades con menor número de deudores concursados.

## Número de deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y comunidad autónoma

Comunidades autónomas	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada	
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	No	Si
<b>TOTAL</b>	<b>1.623</b>	<b>1.550</b>	<b>73</b>	<b>159</b>	<b>1.464</b>	<b>1.597</b>	<b>26</b>
Andalucía	144	135	9	20	124	144	0
Aragón	48	45	3	5	43	48	0
Asturias (P. de)	26	25	1	1	25	25	1
Baleares (Illes)	44	39	5	1	43	43	1
Canarias	50	43	7	17	33	41	9
Cantabria	12	12	0	0	12	12	0
Castilla y León	75	71	4	4	71	75	0
Castilla-La Mancha	64	62	2	6	58	64	0
Cataluña	396	392	4	36	360	389	7
C. Valenciana	238	223	15	20	218	233	5
Extremadura	17	17	0	1	16	17	0
Galicia	98	93	5	4	94	96	2
Madrid (C. de)	238	230	8	25	213	237	1
Murcia (Región de)	59	54	5	10	49	59	0
Navarra (C. Foral)	16	16	0	3	13	16	0
País Vasco	82	77	5	5	77	82	0
Rioja (La)	16	16	0	1	15	16	0
Ceuta y Melilla	0	0	0	0	0	0	0

## Información provincial

Los resultados provinciales que se ofrecían en esta Nota de prensa pueden consultarse, a partir de ahora, en la siguiente dirección de la página web del INE:

<http://www.ine.es/daco/daco42/epc/epcpro0110.pdf>

Más información en **INEbase** – [www.ine.es](http://www.ine.es) Todas las notas de prensa en: [www.ine.es/prensa/prensa.htm](http://www.ine.es/prensa/prensa.htm)

**Gabinete de prensa:** Teléfonos: 91 583 93 63 / 94 08 – Fax: 91 583 90 87 – [gprensa@ine.es](mailto:gprensa@ine.es)

**Área de información:** Teléfono: 91 583 91 00 – Fax: 91 583 91 58 – [www.ine.es/infoine](http://www.ine.es/infoine)

## **Nota metodológica**

Los datos que se facilitan relativos al primer trimestre 2010 corresponden a los remitidos a fecha 26 de abril de 2010 por parte de los juzgados de lo Mercantil, juzgados de Primera Instancia y Primera Instancia e Instrucción con competencia mercantil.

En el primer trimestre, la tasa de respuesta a la fecha de cierre de la estadística es del 96.5% respecto del total de juzgados (86) a los que se le envía el cuestionario.

Por tanto, la información que se difunde en esta Nota de Prensa pudiera no abarcar la totalidad de concursos de acreedores.

## **Nueva Clasificación Nacional de Actividades Económicas 2009 (CNAE 2009)**

El Parlamento Europeo y el Consejo aprobaron la nueva clasificación de actividades económicas para fines estadísticos dentro de la Unión Europea, denominada NACE Rev.2, el 20 de diciembre del 2006 mediante el Reglamento (CE) nº 1893/2006.

Con el objeto de poder adaptar la clasificación europea a su realidad, cada uno de los Estados miembros ha elaborado versiones nacionales compatibles con la NACE Rev.2. La versión nacional de la NACE Rev.2 en España es la CNAE 2009, aprobada en el Real Decreto 475/2007 de 13 de abril de 2007 (BOE de 28 de abril de 2007).

La adaptación a la nueva clasificación ha provocado cambios en la Estadística de Procedimiento Concursal, concretamente en una de las variables de estudio: la actividad económica principal de la empresa concursada. En algunas actividades la nueva clasificación sólo ha supuesto un cambio de código y no de contenido; pero en otros casos, algunas actividades pasan a integrarse en ramas o sectores diferentes. Así, por citar algún ejemplo, la rama de actividad 'Promoción inmobiliaria por cuenta propia', que estaba encuadrada hasta ahora en el sector servicios, pasa a integrarse en el sector de la construcción. La 'Recogida y tratamiento de aguas residuales' se traslada desde el sector servicios a la industria y, a la inversa, la 'Edición' pasa de la industria a los servicios.

Para garantizar la comparabilidad de la información en el tiempo, el INE publica en INEbase las series retrospectivas del número de empresas concursadas por actividad económica principal en la nueva clasificación CNAE 2009.

En el siguiente enlace de la página web del INE figura la información completa sobre todos los cambios que provoca la nueva codificación de ramas de actividad:

<http://www.ine.es/jaxi/menu.do?type=pcaxis&path=%2Ft40%2Fclasrev&file=inebase&L=0&divi=&his>

## Estadística del Procedimiento Concursal

1º trimestre 2010. Datos provisionales

### PC1. Deudores concursados por tipo de concurso, clase de procedimiento, existencia de propuesta anticipada de convenio y contenido propuesta

	Total	Tipo concurso		Clase procedimiento		Existencia de propuesta anticipada		Contenido propuesta			
		Voluntario	Necesario	Ordinario	Abreviado	Existencia de propuesta anticipada		Quita	Espera	Quita y espera	Otra
						No	Si				
<b>TOTAL</b>	<b>1.623</b>	<b>1.550</b>	<b>73</b>	<b>159</b>	<b>1.464</b>	<b>1.597</b>	<b>26</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>11</b>	<b>8</b>
Andalucía	144	135	9	20	124	144	0	0	0	0	0
Aragón	48	45	3	5	43	48	0	0	0	0	0
Asturias (Principado de)	26	25	1	1	25	25	1	0	0	1	0
Balears (Illes)	44	39	5	1	43	43	1	0	0	1	0
Canarias	50	43	7	17	33	41	9	1	0	0	8
Cantabria	12	12	0	0	12	12	0	0	0	0	0
Castilla y León	75	71	4	4	71	75	0	0	0	0	0
Castilla-La-Mancha	64	62	2	6	58	64	0	0	0	0	0
Cataluña	396	392	4	36	360	389	7	6	0	1	0
Comunitat Valenciana	238	223	15	20	218	233	5	0	0	5	0
Extremadura	17	17	0	1	16	17	0	0	0	0	0
Galicia	98	93	5	4	94	96	2	0	0	2	0
Madrid (Comunidad de)	238	230	8	25	213	237	1	0	0	1	0
Murcia (Región de)	59	54	5	10	49	59	0	0	0	0	0
Navarra (Comunidad Foral de)	16	16	0	3	13	16	0	0	0	0	0
País Vasco	82	77	5	5	77	82	0	0	0	0	0
Rioja (La)	16	16	0	1	15	16	0	0	0	0	0
Ceuta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Melilla	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

1º trimestre 2010. Datos provisionales

## PC2. Deudores concursados por comunidad autónoma y naturaleza jurídica

	Total	P. físicas sin actividad empresarial	Empresas			
			Personas físicas	S.A.	S.R.L	Otras
<b>TOTAL</b>	<b>1.623</b>	<b>250</b>	<b>62</b>	<b>256</b>	<b>1.035</b>	<b>20</b>
Andalucía	144	26	6	18	94	0
Aragón	48	6	2	9	29	2
Asturias (Principado de)	26	6	2	3	15	0
Balears (Illes)	44	11	3	3	27	0
Canarias	50	5	1	3	41	0
Cantabria	12	3	2	0	7	0
Castilla y León	75	15	1	13	44	2
Castilla-La-Mancha	64	13	4	8	37	2
Cataluña	396	56	12	77	246	5
Comunitat Valenciana	238	32	5	20	181	0
Extremadura	17	2	2	4	8	1
Galicia	98	11	4	8	75	0
Madrid (Comunidad de)	238	42	7	59	126	4
Murcia (Región de)	59	11	7	6	34	1
Navarra (Comunidad Foral de)	16	2	0	2	12	0
País Vasco	82	5	2	22	50	3
Rioja (La)	16	4	2	1	9	0
Ceuta	0	0	0	0	0	0
Melilla	0	0	0	0	0	0

1º trimestre 2010. Datos provisionales

## PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal

(Continúa)

	Total	Agricultura y pesca	Industria Bienes intermedios	Bienes de capital	Bienes de consumo duradero	Bienes de consumo no duradero	Energía
<b>TOTAL</b>	<b>1.373</b>	<b>16</b>	<b>113</b>	<b>90</b>	<b>23</b>	<b>55</b>	<b>2</b>
Andalucía	118	4	10	11	2	2	0
Aragón	42	0	3	6	2	2	0
Asturias (Principado de)	20	0	0	0	0	1	0
Balears (Illes)	33	0	1	1	0	0	0
Canarias	45	1	0	2	0	0	0
Cantabria	9	0	0	2	0	0	0
Castilla y León	60	1	4	3	3	1	0
Castilla-La-Mancha	51	3	7	2	1	1	0
Cataluña	340	1	36	30	5	14	1
Comunitat Valenciana	206	1	15	8	7	13	0
Extremadura	15	0	2	0	0	0	0
Galicia	87	1	11	7	1	6	1
Madrid (Comunidad de)	196	1	8	3	1	10	0
Murcia (Región de)	48	1	3	1	1	1	0
Navarra (Com. Foral de)	14	0	1	1	0	1	0
País Vasco	77	2	12	10	0	1	0
Rioja (La)	12	0	0	3	0	2	0
Ceuta	0	0	0	0	0	0	0
Melilla	0	0	0	0	0	0	0

(Continuación)

	Construcción		Comercio al por mayor	Comercio al por menor y vehículos	Transporte y almacena- miento	Hostelería	Información y comunicaciones
	Edific. y promoción inmobiliaria	Resto					
<b>TOTAL</b>	<b>312</b>	<b>140</b>	<b>200</b>	<b>19</b>	<b>58</b>	<b>35</b>	<b>22</b>
Andalucía	33	15	15	2	3	2	0
Aragón	9	4	5	0	2	1	1
Asturias (Principado de)	5	3	3	1	1	0	0
Balears (Illes)	8	2	5	1	1	6	2
Canarias	19	3	4	0	1	5	0
Cantabria	1	1	1	0	0	0	0
Castilla y León	19	7	5	1	2	2	0
Castilla-La-Mancha	6	8	8	1	3	0	4
Cataluña	69	34	44	1	11	6	3
Comunitat Valenciana	56	16	37	4	8	1	3
Extremadura	3	3	2	1	1	0	0
Galicia	21	9	17	3	1	2	0
Madrid (Comunidad de)	38	15	24	3	20	5	7
Murcia (Región de)	11	8	10	1	2	1	0
Navarra (Com. Foral de)	5	3	2	0	0	0	0
País Vasco	7	8	15	0	2	4	2
Rioja (La)	2	1	3	0	0	0	0
Ceuta	0	0	0	0	0	0	0
Melilla	0	0	0	0	0	0	0



1º trimestre 2010. Datos provisionales

## PC3. Empresas concursadas por comunidad autónoma y actividad económica principal

(Conclusión)

	Inmobiliarias financieras y seguros	Actividades profesionales	Actividades administrativas y servic. auxiliares	Resto servicios	Sin clasificar
<b>TOTAL</b>	<b>49</b>	<b>65</b>	<b>49</b>	<b>52</b>	<b>73</b>
Andalucía	5	3	3	4	4
Aragón	1	2	3	1	0
Asturias (Principado de)	1	1	1	1	2
Balears (Illes)	2	0	0	2	2
Canarias	2	1	4	1	2
Cantabria	0	1	1	1	1
Castilla y León	0	8	1	1	2
Castilla-La-Mancha	0	2	1	2	2
Cataluña	14	16	12	15	28
Comunitat Valenciana	10	9	8	2	8
Extremadura	0	1	0	2	0
Galicia	0	3	1	2	1
Madrid (Comunidad de)	12	14	10	12	13
Murcia (Región de)	2	1	1	2	2
Navarra (Com. Foral de)	0	0	0	1	0
País Vasco	0	3	3	2	6
Rioja (La)	0	0	0	1	0
Ceuta	0	0	0	0	0
Melilla	0	0	0	0	0

1º trimestre 2010. Datos provisionales

## PC4. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de asalariados

	Total	Número de asalariados								Sin clasificar
		0	1-2	3-5	6-9	10-19	20-49	50-99	Más de 100	
<b>TOTAL</b>	<b>1.373</b>	<b>122</b>	<b>207</b>	<b>171</b>	<b>186</b>	<b>248</b>	<b>232</b>	<b>97</b>	<b>37</b>	<b>73</b>
Andalucía	118	9	19	13	12	22	19	15	5	4
Aragón	42	8	7	5	6	5	9	1	1	0
Asturias (Principado de)	20	2	2	2	1	6	3	2	0	2
Balears (Illes)	33	1	8	10	7	2	3	0	0	2
Canarias	45	6	8	4	4	7	7	5	2	2
Cantabria	9	0	2	2	1	0	2	1	0	1
Castilla y León	60	9	9	8	7	13	9	2	1	2
Castilla-La-Mancha	51	4	7	12	8	9	5	3	1	2
Cataluña	340	27	48	32	52	59	56	25	13	28
Comunitat Valenciana	206	19	24	33	28	41	39	9	5	8
Extremadura	15	0	1	0	1	3	7	3	0	0
Galicia	87	8	15	14	7	17	17	5	3	1
Madrid (Comunidad de)	196	20	37	17	25	36	28	19	1	13
Murcia (Región de)	48	3	9	8	6	5	12	2	1	2
Navarra (Comunidad Foral de)	14	2	1	0	4	3	1	2	1	0
País Vasco	77	3	7	10	14	18	14	3	2	6
Rioja (La)	12	1	3	1	3	2	1	0	1	0
Ceuta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Melilla	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

1º trimestre 2010. Datos provisionales

## PC5. Empresas concursadas por comunidad autónoma y tramo de volumen de negocio

	Total	Volumen de negocio (millones de €)				Sin clasificar
		Menos de 2	De 2 a 5	De 5 a 10	Más de 10	
<b>TOTAL</b>	<b>1.373</b>	<b>818</b>	<b>267</b>	<b>112</b>	<b>103</b>	<b>73</b>
Andalucía	118	60	28	11	15	4
Aragón	42	25	10	3	4	0
Asturias (Principado de)	20	13	2	3	0	2
Balears (Illes)	33	26	2	3	0	2
Canarias	45	29	10	2	2	2
Cantabria	9	4	2	2	0	1
Castilla y León	60	38	11	7	2	2
Castilla-La-Mancha	51	35	5	5	4	2
Cataluña	340	184	81	20	27	28
Comunitat Valenciana	206	116	50	19	13	8
Extremadura	15	5	5	3	2	0
Galicia	87	53	19	8	6	1
Madrid (Comunidad de)	196	118	29	16	20	13
Murcia (Región de)	48	27	7	9	3	2
Navarra (Comunidad Foral de)	14	12	0	0	2	0
País Vasco	77	62	6	1	2	6
Rioja (La)	12	11	0	0	1	0
Ceuta	0	0	0	0	0	0
Melilla	0	0	0	0	0	0



## ANEXO 2

### *Principios para Sistemas Efectivos de Insolvencia y de Derechos de los Acreedores*

Elaborados por el Banco Mundial

#### **Principios**

##### **PARTE A. MARCO LEGAL PARA LOS DERECHOS DE LOS ACREEDORES**

- A1 Elementos clave
- A2 Garantías (Bienes inmuebles)
- A3 Garantías (Bienes muebles)
- A4 Inscripción y registro de derechos de garantía
- A5 Sistemas de ejecución comercial

##### **PARTE B. ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO Y ACUERDOS INFORMALES**

- B1 Sistemas de información de créditos
- B2 Responsabilidad de directores y funcionarios
- B3 Marco legislativo propicio
- B4 Acuerdos societarios informales – Procedimientos de reestructuración
- B5 Regulación de los acuerdos informales y administración del riesgo

##### **PARTE C. MARCO LEGAL PARA LA INSOLVENCIA**

- C1 Principales objetivos y políticas
- C2 Debido Proceso: Notificación e información
- C3 Apertura: Elegibilidad
- C4 Aplicabilidad y accesibilidad
- C5 Medidas provisionales y efectos de la apertura
- C6 Administración (Governance) Administración
- C7 Acreedores y el Comité de Acreedores
- C8 Administración Reunión, preservación, administración y disposición de los bienes
- C9 Estabilización y mantenimiento de las operaciones comerciales
- C10 Tratamiento de obligaciones contractuales
- C11 Actos revocables
- C12 Créditos y resolución de créditos Tratamiento de los derechos y preferencias de los acreedores
- C13 Presentación y resolución de créditos
- C14 Proceso de reorganización Consideración y formulación del plan Voto y aprobación del plan Implementación y modificación Efectos extintivos y vinculantes Revocación del plan y cierre del caso
- C15 Consideraciones internacionales

##### **PARTE D. IMPLEMENTACIÓN: MARCO INSTITUCIONAL Y REGULATORIO**

- D1 Consideraciones institucionales Rol del tribunal
- D2 Selección, calificación, entrenamiento y desempeño judicial
- D3 Organización del tribunal
- D4 Transparencia y responsabilidad
- D5 Decisiones judiciales y ejecución
- D6 Integridad del sistema (Tribunales y participantes)
- D7 Consideraciones de regulación Rol de los organismos reguladores o de supervisión
- D8 Idoneidad e integridad de los administradores de la insolvencia

#### **PARTE A. MARCO LEGAL PARA LOS DERECHOS DE LOS ACREEDORES**

##### **A1 Elementos clave**

Una economía moderna basada en el crédito debe facilitar un amplio acceso al crédito a tasas asequibles mediante la más amplia variedad posible de productos crediticios (garantizados y no garantizados), inspirados en un sistema de derecho comercial completo, integrado y armonizado, diseñado para promover: medios de protección fiables y asequibles para proteger el crédito y minimizar los riesgos del incumplimiento y la mora; procedimientos fiables que permitan a los proveedores de créditos e inversores evaluar, administrar y resolver los riesgos del incumplimiento de manera más eficiente y reaccionar con rapidez ante las dificultades económicas de una empresa tomadora de crédito; mecanismos asequibles, transparentes y razonablemente predecibles para

ejecutar los créditos sin garantía y garantizados mediante una acción individual o a través de acciones y procesos colectivos como el concurso; una visión unificada de la política legislativa que regule el acceso al crédito, la protección del crédito, la administración del riesgo crediticio y la recuperación, y la insolvencia mediante leyes y regulaciones que resulten procesal y sustancialmente compatibles.

## **A2 Garantías (Bienes inmuebles)**

Uno de los pilares de una economía de crédito moderna es la posibilidad de ser titular y de transferir libremente los derechos reales de propiedad y de uso sobre bienes inmuebles, y poder utilizar estos derechos para otorgar una garantía real a los proveedores de créditos como un medio para ganar acceso al crédito a precios más asequibles. Las características típicas de un sistema hipotecario moderno incluyen los siguientes rasgos: Reglas y procedimientos claramente definidos para otorgar, mediante acuerdo o por efecto de la ley, garantías reales (hipotecas, gravámenes, etc.) sobre todo tipo de bienes inmuebles; garantías reales en relación a cualquiera o todas las obligaciones de un deudor con un acreedor, presentes o futuras, y entre cualquier tipo de personas; Reglas claras de propiedad y prioridad que regulen las pretensiones y derechos sobre los mismos bienes, eliminando o reduciendo las prioridades sobre las garantías reales tanto como fuese posible; Formas de notificación, incluyendo un sistema de registro, que publiciten, suficientemente y al menor costo, la existencia de garantías reales a acreedores, adquirentes y al público en general.

## **A3 Garantías (Bienes muebles)**

Una economía de crédito moderna debe ampliamente apoyar todas las actuales modalidades de préstamos y las transacciones y estructuras de los créditos que se relacionen con la utilización de bienes muebles para brindar protección al crédito, a fin de reducir sus costos. Un sistema maduro de garantías reales permite que las partes otorguen un derecho de garantía sobre bienes muebles, con características primordiales que incluyen: Reglas y procedimientos claramente definidos para crear, reconocer y ejecutar garantías reales sobre bienes muebles, originadas en acuerdos o por efecto de la ley; Admisibilidad de garantías reales sobre todo tipo de bienes muebles, ya sean tangibles o intangibles (por ejemplo, equipamiento, inventarios, cuentas bancarias, títulos valores, obligaciones a cobrar, cosas en tránsito, propiedad intelectual, y sus producidos, frutos y modificaciones); incluyendo los relacionados con los bienes actuales, los adquiridos con posterioridad al perfeccionamiento de los derechos de garantía o los futuros (incluyendo mercaderías a fabricar o adquirir); cualquiera sea su ubicación y sobre universalidades de bienes, y basados tanto en el derecho a ejercer la posesión o no; Garantías reales en relación a cualquiera o todas las obligaciones de un deudor con un acreedor, presentes o futuras, y entre cualquier tipo de personas; Formas de notificación (incluyendo un sistema de registro) que publiciten, suficientemente y al menor costo, la existencia de derechos de garantía a acreedores, adquirentes y al público en general; y Reglas claras de prioridad que regulen las pretensiones y derechos sobre los mismos bienes, eliminando o reduciendo las prioridades sobre las garantías reales tanto como fuese posible.

## **A4 Sistema de registro**

Debe existir un eficiente, transparente y económico sistema de registro de los derechos de propiedad y derechos de garantía sobre los bienes inmuebles y sobre bienes muebles del deudor, siendo el asiento registral, en la mayoría de los casos, el método principal y fuertemente preferido, con algunas excepciones. El sistema de registro debe estar razonablemente integrado, ser fácilmente accesible y económico en los aspectos relacionados con las inscripciones y las consultas registrales, además de ser seguro.

**A4.1 Registros de inmuebles e hipotecas.** Los registros relacionados con los inmuebles (o derechos de uso de inmuebles) e hipotecas se establecen por lo general únicamente para la inscripción de derechos de esta índole estableciéndose usualmente por jurisdicción, región o localidad donde se

encuentre situado el inmueble y teóricamente, deben posibilitar búsquedas integradas e informatizadas.

**A4.2 Registros de gravámenes.** Los registros correspondientes a los bienes muebles de las empresas deben integrarse y establecerse a nivel nacional con los legajos o archivos realizados sobre la base del nombre de la empresa o negocio, preferentemente en un registro centralizado e informatizado, situado en la jurisdicción o lugar donde la entidad de la empresa o negocio ha sido incorporada o donde tiene su principal lugar de registro.

**A4.3 Registros especializados.** Los registros especiales resultan útiles en el caso de algunas clases de activos, como aeronaves, embarcaciones, vehículos y ciertos tipos de propiedad intelectual (por ejemplo, marcas registradas, derechos de reproducción, etc.).

## **A5 Sistemas de ejecución comercial**

**A5.1 Ejecución de deudas no garantizadas.** Un sistema de crédito funcional debe estar sustentado en mecanismos y procedimientos que prevean métodos eficientes, transparentes y fiables para satisfacer los derechos de los acreedores mediante procesos judiciales o procesos no judiciales de resolución de disputas. En la medida de lo posible, el sistema legal de un país debe prever procesos ejecutivos o procedimientos abreviados para el cobro de deudas.

**A5.2 Ejecución de deudas garantizadas.** Los sistemas de ejecución deben establecer métodos eficientes, económicos, transparentes y confiables (incluyendo métodos extrajudiciales y judiciales) para ejecutar una garantía real. Los procesos ejecutivos deben proveer a la pronta realización de los derechos sobre los bienes garantizados, diseñados para permitir la máxima recuperación de acuerdo con los valores de los activos basados en el mercado.

## **Parte B. Administración del Riesgo y Acuerdos Informales**

### **B1 Sistemas de información de créditos**

Una economía moderna basada en el crédito exige el acceso a información completa, precisa y fiable relativa al historial de pagos de los tomadores de crédito. Las características esenciales del sistema de información de créditos deben tratar lo siguiente:

**B1.1 Marco legal.** El entorno legal no debe impedir y, preferentemente, debe prever el marco para la creación y el funcionamiento de los sistemas efectivos de información de créditos.

**B1.2 Operaciones.** La utilización permitida de información proveniente de los sistemas de información de créditos debe estar claramente circunscrita, particularmente en lo referido a la información acerca de personas individuales. Deben implementarse medidas para salvaguardar la información contenida en el sistema de información de créditos. Deben existir incentivos con el objeto de mantener la integridad de la base de datos. El sistema legal debe crear incentivos para los servicios de información de créditos con el objeto de reunir y mantener una amplia variedad de información sobre una parte significativa de la población.

**B1.3 Política pública.** Los controles legales sobre el tipo de información reunida y distribuida por los sistemas de información de créditos pueden utilizarse para promover políticas públicas. Los controles legales sobre el tipo de información reunida y distribuida por los sistemas de información de créditos pueden utilizarse para combatir ciertos tipos de discriminación social, como la discriminación basada en raza, sexo, nacionalidad, estado civil, filiación política o pertenencia a un sindicato. Pueden existir razones de políticas públicas que restrinjan la capacidad de los servicios de información de crédito de suministrar información negativa después de cierto lapso, por ejemplo: cinco o siete años.

**B1.4 Privacidad.** En los sistemas de información de créditos se debe poner en conocimiento de los sujetos de la información la existencia de tales sistemas y, en particular, deben ser notificados si la información surgida de dichos sistemas se utiliza para tomar decisiones desfavorables en su contra. Los sujetos de la información en los sistemas de información de créditos deben tener acceso a la información que guarda el servicio de información de créditos respecto de ellos. También debe

reconocerseles legitimación para cuestionar la información inexacta o incompleta, y deben existir mecanismos para investigar tales controversias y corregir los errores.

B1.5 Ejecución/Supervisión. Uno de los beneficios de la instauración de un sistema de información de créditos es que permite a los reguladores evaluar el grado de exposición al riesgo de una institución, otorgándole así a ésta las herramientas e incentivos para hacerlo por sí misma. Deben proveerse métodos eficientes, económicos, transparentes y predecibles para la resolución de los litigios relativos a la operación de los sistemas de información de créditos, para lo cual deben considerarse tanto métodos judiciales como extrajudiciales. Las sanciones por violación a las leyes que regulan los sistemas de información de créditos deben ser lo suficientemente rigurosas para alentar el cumplimiento.

## **B2 Responsabilidad de directores y funcionarios**

Las leyes que regulan la responsabilidad de los directores y funcionarios respecto de las decisiones tomadas en detrimento de los acreedores cuando la empresa se encuentra en dificultades financieras o es insolvente, deben promover una conducta societaria responsable fomentando, al mismo tiempo, una asunción de riesgos razonable. Como mínimo, los estándares deben responsabilizar a los administradores por el daño causado a los acreedores, derivado de una conducta dolosa, o con imprudencia o negligencia graves y evidentes.

## **B3 Marco legislativo instrumental**

Los acuerdos y reestructuraciones empresariales (*corporate workouts*) deben sustentarse en un entorno propicio, que aliente a los participantes a comprometerse en acuerdos consensuados, diseñados para restablecer la viabilidad financiera de la empresa. Un entorno que posibilita la reestructuración de la deuda y de la empresa incluye leyes y procedimientos que:

B3.1 Requieran la divulgación o aseguren el acceso a la información financiera oportuna, fiable y exacta acerca de la empresa en dificultades;

B3.2 Promuevan el préstamo e inversión en empresas viables en dificultades financieras, o su recapitalización;

B3.3 Consideren con flexibilidad una amplia variedad de actividades de reestructuración, que involucren ventas de activos, cesiones de deuda con descuento, condonaciones o quitas de deuda, renegociaciones de deudas, reestructuraciones de deudas y empresas y ofertas de conversión (conversiones de deuda a deuda y de deudas en participación accionarial);

B3.4 Provean un tratamiento impositivo favorable o neutral respecto de las pérdidas o descuentos necesarios para lograr una reestructuración de deuda, basada en el valor de mercado real de los activos sujetos a la transacción;

B3.5 Traten los impedimentos regulatorios que puedan afectar las reorganizaciones empresariales.

B3.6 Otorguen a los acreedores recursos fiables para la ejecución, como se señala en la Sección A y para los procesos de liquidación y/o reorganización, como se señala en la Sección C de estos *Principios*.

## **B4 Procedimientos para acuerdos informales (*workouts*)**

B4.1 Un proceso para acuerdos informales puede funcionar mejor si permite a los acreedores y deudores la utilización de técnicas informales, como la negociación o mediación voluntaria o la resolución informal de los litigios. Aunque es importante contar con un método fiable para la resolución oportuna de las diferencias entre acreedores, el supervisor financiero debe desempeñar un rol facilitador coherente con sus deberes de regulación, y no asumir una participación activa en la resolución de las diferencias entre los acreedores.

B4.2 Cuando el procedimiento informal depende de una reorganización formal, el proceso formal debe estar en condiciones de procesar rápidamente el acuerdo informal, negociado con anterioridad.

B4.3 En el contexto de una crisis sistémica, o cuando los niveles de insolvencia empresarial han alcanzado niveles sistémicos, las reglas y los procedimientos informales pueden requerir su



complementación con transitorias medidas de mejora estructural, orientadas a tratar las necesidades y circunstancias especiales existentes, con miras a alentar la reestructuración. Dichas medidas son generalmente de naturaleza provisional y se diseñan para cubrir el período de crisis y resolución, sin debilitar los procesos y sistemas convencionales.

## **B5 Regulación de las prácticas para acuerdos informales y administración del riesgo**

B5.1 El sector financiero de un país (posiblemente con el apoyo informal y la asistencia del banco central, ministerio de finanzas o asociación de banqueros) debe promover el desarrollo de un código de conducta, en un procedimiento voluntario y consensuado, a fin de tratar los casos de dificultades financieras empresariales, en los que los bancos y demás instituciones financieras estén expuestos de manera significativa, particularmente en aquellos mercados donde la insolvencia empresarial haya alcanzado niveles sistémicos.

B5.2 Además, las buenas prácticas de administración del riesgo deben ser fomentadas por los reguladores de las instituciones financieras, y sustentadas por normas que faciliten los procedimientos y prácticas internas efectivas, apoyando la rápida y eficiente recuperación y resolución de los préstamos impagados y de los activos de riesgo.

## **PARTE C. MARCO LEGAL PARA LA INSOLVENCIA**

### **C1 Principales objetivos y políticas**

Aunque los tratamientos nacionales difieren, los sistemas efectivos de insolvencia deben aspirar a:

- (i) Integrarse con los más amplios sistemas legales y comerciales del país.
- (ii) Maximizar el valor de los activos de la empresa y de las recuperaciones por parte de los acreedores.
- (iii) Prever tanto la liquidación efectiva de empresas no viables, y de aquellas cuya liquidación pueda producir un mayor beneficio para los acreedores, como la reorganización de empresas viables.
- (iv) Establecer un cuidadoso equilibrio entre liquidación y reorganización, permitiendo una fácil conversión entre un procedimiento y otro.
- (v) Proveer el trato igualitario de los acreedores en posición similar, incluidos los acreedores locales y extranjeros en tal situación.
- (vi) Proveer a la resolución oportuna, eficiente e imparcial de las insolvencias.
- (vii) Impedir la utilización indebida del sistema de insolvencia.
- (viii) Evitar el desmembramiento prematuro de los activos del deudor por parte de los acreedores individuales que persiguen sentencias rápidas.
- (ix) Proveer un procedimiento transparente que contenga, y que aplique consecuentemente, reglas claras de asignación de riesgos e incentivos para la reunión y distribución de información.
- (x) Reconocer los derechos existentes de los acreedores y respetar la prioridad de los créditos mediante un proceso establecido y predecible.
- (xi) Establecer un marco para las insolvencias transfronterizas, con reconocimiento de los procedimientos extranjeros.

### **C2 Debido Proceso: Notificación e información**

La protección efectiva de los derechos de las partes interesadas en un proceso exige que dichas partes tengan el derecho a ser escuchadas y a recibir notificación adecuada de las cuestiones que afectan sus derechos; asimismo, que a dichas partes se les proporcione el acceso a la información relevante a fin de proteger sus derechos o intereses y de resolver los litigios eficientemente. Para lograr estos objetivos, el sistema de insolvencia debe:

C2.1 Proporcionar notificación oportuna y adecuada a las partes interesadas en un proceso relativo a cuestiones que afecten sus derechos. En los procesos de insolvencia debe haber procedimientos de apelación que respalden la resolución oportuna, eficiente e imparcial de las cuestiones

controvertidas. Como regla general, las apelaciones no suspenden los procesos de insolvencia, aunque el tribunal puede tener la facultad de hacerlo en casos específicos.

C2.2 Exigir al deudor la divulgación de la información relevante referida a su negocio y a cuestiones financieras, lo suficientemente detallada para permitir que el tribunal, los acreedores y las partes afectadas evalúen razonablemente las perspectivas de reorganización. Debe prever, asimismo, el comentario y análisis independiente de tal información. Debe preverse la posibilidad de interrogar a los directores, funcionarios y a otras personas, que tengan conocimiento de la posición financiera y de los negocios de la empresa del deudor, quienes pueden ser obligados a suministrar información al tribunal y al administrador concursal y al comité de acreedores.

C2.3 Prever la designación de peritos profesionales con el objeto de investigar, evaluar o desarrollar información esencial para tomar las decisiones fundamentales. Los peritos profesionales deben actuar con integridad, imparcialidad e independencia.

### **C3 Elegibilidad**

El proceso de insolvencia debe aplicarse a todas las empresas y entidades corporativas, inclusive a las empresas de propiedad del estado. Las excepciones deben ser limitadas, estar claramente definidas y regirse por una ley distinta o mediante disposiciones especiales establecidas en la ley de insolvencia.

### **C4 Aplicabilidad y accesibilidad**

C4.1 El acceso al sistema debe ser eficiente y económico. Tanto los deudores como los acreedores deben tener el derecho de solicitar un proceso de insolvencia.

C4.2 Los criterios y presunciones de apertura acerca de la insolvencia deben estar claramente definidos en la ley. El test preferido para la apertura de un proceso de insolvencia debe ser la incapacidad del deudor para pagar sus deudas a la fecha de su vencimiento, aunque la insolvencia puede existir también cuando el pasivo del deudor supera el valor de sus activos, siempre que el valor de los activos y pasivos se midan sobre la base de valores de mercado justos.

C4.3 Los deudores deben tener acceso fácil al sistema de insolvencia, tras demostrar los criterios básicos (insolvencia o dificultad financiera).

C4.4 Cuando la solicitud de apertura de un proceso es formulada por un acreedor, el deudor debe tener derecho a la notificación inmediata de tal solicitud, a la oportunidad de defenderse de la solicitud y a una rápida sentencia del tribunal acerca de la apertura del caso o de la desestimación de la solicitud del acreedor.

#### **C5 Medidas provisionales y efectos de la apertura**

C5.1 Cuando se ha presentado una solicitud, y aún con anterioridad a la sentencia del tribunal, de ser necesario deben otorgarse medidas precautorias o provisionales para proteger los bienes del deudor y los intereses de los acreedores y otros interesados, supeditadas a proveer apropiada notificación a las partes afectadas.

C5.2 La apertura del proceso de insolvencia debe prohibir la disposición no autorizada de los bienes del deudor y suspender las acciones de los acreedores para hacer valer sus derechos y acciones contra el deudor o sus bienes. La orden judicial (suspensión) debe ser tan amplia y abarcadora como sea posible, extendiéndose a los derechos sobre los bienes utilizados, ocupados o en posesión del deudor.

C5.3 En los procesos de liquidación, para permitir una mayor recuperación de los activos mediante la venta de la empresa en su conjunto o de sus unidades productivas, debe imponerse una suspensión de las acciones promovidas por los acreedores con garantía real, e igualmente en el proceso de reorganización, cuando en éste el bien afectado a la garantía es necesario para la reorganización. La suspensión debe ser de duración limitada y detallada, lograr un equilibrio adecuado entre la protección al acreedor y los objetivos del proceso de insolvencia, y proveerse un remedio para poner fin a la suspensión mediante una solicitud al tribunal, basada en argumentos establecidos con claridad, cuando no pueden alcanzarse los objetivos del proceso de insolvencia o cuando no puede lograrse la protección de los intereses del acreedor garantizado sobre el bien afectado a la garantía.

Las excepciones a la regla general de suspensión de acciones ejecutivas deben ser limitadas y estar claramente definidas.

## **C6 Administración**

C6.1 En los procesos de liquidación, la administración debe ser reemplazada por un administrador concursal, con autoridad para administrar la masa de bienes en interés de los acreedores. El control sobre la masa de bienes debe ser entregado inmediatamente al administrador concursal. En las presentaciones iniciadas por el acreedor, cuando las circunstancias lo justifiquen, debe designarse un administrador interino, con funciones limitadas, para vigilar la empresa a fin de asegurar la protección de los intereses de los acreedores.

C6.2 Generalmente, en los procesos de reorganización existen tres enfoques preferidos: (i) el control exclusivo del procedimiento se le confía a un administrador concursal independiente; (ii) las responsabilidades referidas a la administración societaria permanecen a cargo de la administración; o (iii) la supervisión de la administración queda a cargo de un representante o supervisor de la insolvencia, imparcial e independiente. En la segunda y tercera alternativa, si la administración se muestra incompetente, negligente, o ha incurrido en fraude u otra conducta antijurídica, todas las facultades de administración deben transferirse al administrador concursal.

## **C7 Los acreedores y el comité de acreedores**

C7.1 El rol, los derechos y la gestión de los acreedores en el proceso deben estar claramente definidos. Los intereses de los acreedores deben ser salvaguardados por medios apropiados que permitan a los acreedores vigilar y participar eficientemente de los procesos de insolvencia, a fin de asegurar la justicia e integridad, incluyendo la creación de un comité de acreedores como mecanismo preferido, especialmente en los procesos que involucran a numerosos acreedores.

C7.2 Al establecerse un comité, la ley debe especificar sus deberes y funciones, las reglas para la integración del comité, el quórum y los votos, y la conducción de las reuniones. Este comité debe ser consultado acerca de las cuestiones no rutinarias del caso y ser escuchado sobre decisiones fundamentales del proceso. El comité debe tener el derecho de solicitar al deudor la información relevante y necesaria. Asimismo, debe servir de canal para procesar y distribuir la información a otros acreedores y para organizar a los acreedores, a fin de decidir asuntos de importancia. En los procesos de reorganización, los acreedores deben estar facultados para participar en la selección del administrador concursal.

## **C8 Reunión, preservación, administración y disposición de los bienes**

C8.1 La masa de la insolvencia debe comprender todos los bienes del deudor, inclusive los bienes gravados y los adquiridos después de la apertura. Los bienes excluidos de la masa de la insolvencia deben estar estrictamente limitados y claramente definidos por la ley.

C8.2 Después de la apertura del proceso de insolvencia, se debe permitir al tribunal o al administrador concursal adoptar urgentes medidas con el objeto de preservar y proteger la masa de bienes de la insolvencia, así como la empresa del deudor. El sistema para la administración de la masa de la insolvencia debe ser flexible y transparente, y permitir la disposición de los bienes de manera eficiente y a los valores máximos razonablemente alcanzables. En caso de ser necesario, el sistema debe permitir la venta de los bienes, libres de derechos de garantía u otros gravámenes, siempre que se preserve la prioridad de los acreedores garantizados sobre el producido de los bienes realizados.

C8.3 Los derechos e intereses del tercero propietario de bienes deben protegerse cuando el administrador concursal y/o el deudor en posesión utilizan dichos bienes durante el proceso de insolvencia.

## **C9 Estabilización y mantenimiento de las operaciones comerciales.**

C9.1 Se debe permitir a la empresa operar con su giro ordinario. Los negocios que no forman parte del giro ordinario de la empresa del deudor deben estar sujetos a la revisión del tribunal.

C9.2 Sujeta a salvaguardas apropiadas, y a fin de permitir al deudor cumplir con las necesidades de la empresa en marcha, ésta debe tener acceso a formas comercialmente sanas de financiamiento, incluso en términos que ofrezcan una prioridad de reintegro bajo circunstancias excepcionales.

## **C10 Tratamiento de las obligaciones contractuales**

C10.1 Para lograr los objetivos de los procedimientos de insolvencia, el sistema debe permitir la interferencia con el cumplimiento de los contratos en los casos en que ambas partes no hubieren cumplido con todas sus obligaciones. La interferencia puede implicar la continuación, el rechazo, o la cesión de los contratos.

C10.2 A fin de obtener el beneficio de los contratos que tienen valor, el administrador concursal debe tener la opción de cumplir y asumir las obligaciones emanadas de esos contratos. Las disposiciones del contrato que estipulan su resolución, ya sea por una solicitud de apertura o por la apertura de los procedimientos de insolvencia deben ser inexigibles, salvo en casos de excepciones especiales.

C10.3 En los casos en que el contrato constituye una carga neta para la masa, el administrador concursal debe estar facultado para rechazar o cancelar el contrato, sujeto a las consecuencias que pudieren surgir del rechazo.

C10.4 Las excepciones a la regla general del tratamiento de los contratos en los procedimientos de insolvencia deben ser limitadas, claramente definidas y permitidas sólo por intereses comerciales, públicos o sociales, como en los casos siguientes: (i) conservación de los derechos de compensación generales, sujetos a las reglas de anulación o revocación concursal; (ii) conservación de las disposiciones incluidas en los contratos financieros para la terminación automática (*automatic termination*), las compensaciones convencionales por el saldo neto de pérdidas y ganancias (*close-out netting*); (iii) impedimento de la continuación y cesión de contratos por servicios irremplazables y personales, en los casos donde la legislación no requiere la aceptación del cumplimiento por otra parte; y (iv) establecimiento de reglas especiales para tratar los contratos de trabajo y los convenios colectivos laborales.

## **C11 Actos revocables**

C11.1 Luego de la apertura de un procedimiento de insolvencia, y con limitadas excepciones que protejan a las partes no informadas, deben revocarse (anularse) los actos celebrados por el deudor que no sean coherentes con el curso ordinario de su empresa, o que no hubieran sido aprobados como parte de una administración concursal.

C11.2 Deben revocarse (anularse) determinadas transacciones anteriores a la solicitud de apertura o a la fecha de apertura del procedimiento de insolvencia, incluso las transferencias fraudulentas y preferenciales realizadas cuando la empresa era insolvente o que provocaron su insolvencia.

C11.3 El período de sospecha, durante el cual los pagos se presumen preferentes y pueden ser anulados, debe ser razonablemente breve con respecto a los acreedores generales, a fin de evitar el deterioro de las relaciones comerciales y crediticias normales, pero puede ser más largo para actos a título gratuito o aquellos en que la persona que obtendría beneficio del acto revocable esté relacionada estrechamente con el deudor o sus propietarios.

## **C12 Tratamiento de los derechos y prioridades de los acreedores y otros interesados**

C12.1 Los derechos de los acreedores y las prioridades de los créditos establecidas con anterioridad al proceso de insolvencia, bajo las leyes comerciales u otras leyes aplicables, deben conservarse con el objeto de preservar las expectativas legítimas de los acreedores y de alentar una mayor previsibilidad en las relaciones comerciales. Apartarse de esta regla general sólo debe ocurrir cuando

fuera necesario para promover otras políticas necesarias, tales como las que hacen a la reorganización o a la maximización del valor de los activos. Las reglas de prioridad deben permitir a los acreedores manejar el crédito de manera efectiva, de acuerdo con los siguientes principios adicionales:

C12.2 Debe mantenerse la prioridad de los acreedores garantizados sobre los bienes afectados a la garantía y, ante la falta de consentimiento del acreedor garantizado, su derecho sobre dichos bienes no debe estar subordinado a otras prioridades otorgadas durante el curso del proceso de insolvencia. La distribución a los acreedores garantizados debe realizarse tan pronto como sea posible.

C12.3 Tras la distribución a los acreedores garantizados, con el producto obtenido de la realización del bien afectado a la garantía, y el pago de los créditos relativos a los costos y gastos de administración, el producido disponible para la distribución debe repartirse proporcionalmente (*pari passu*) entre los acreedores restantes, a menos que haya razones superiores que justifiquen un estatus prioritario para una clase de créditos en particular. En general, no debe darse prelación a los intereses públicos por sobre los privados. El número de clases con prioridad o privilegio debe mantenerse en el mínimo.

C12.4 Los trabajadores son una parte vital de una empresa, y debe darse cuidadosa consideración a equilibrar los derechos de los empleados con los de otros acreedores.

C12.5 En el proceso de liquidación, los accionistas o los propietarios de la empresa no tienen derecho a una distribución de los beneficios del producido de los bienes hasta que se hubiere pagado a los acreedores en su totalidad. La misma regla debe aplicarse en la reorganización, aunque pueden hacerse excepciones limitadas bajo circunstancias minuciosamente establecidas que respeten reglas de la equidad que otorgan derecho a los accionistas a conservar un capital en la empresa.

### **C13 Procedimientos de reconocimiento de créditos**

Los procedimientos para informar a los acreedores y permitirles solicitar el reconocimiento de sus créditos deben ser económicos, eficaces y oportunos. Si bien debe existir un sistema riguroso para analizar las solicitudes de reconocimiento de créditos a fin de asegurar la validez y resolver los litigios, las demoras inherentes a la resolución de éstos no deben permitir la dilación del proceso de insolvencia.

### **C14 Procesos de reorganización**

C14.1 El sistema debe promover el acceso rápido y fácil al procedimiento, asegurar una administración oportuna y eficaz del mismo, ofrecer protección suficiente a todos los involucrados, proveer una estructura que fomente la negociación justa de un plan comercial y disponer la aprobación del plan por una mayoría apropiada de acreedores. Las características y principios fundamentales de un proceso de reorganización moderno incluyen lo siguiente:

C14.2 *Formulación y consideración del plan.* Enfoque flexible para desarrollar un plan consistente con los requisitos fundamentales diseñados para promover la equidad y evitar el abuso comercial.

C14.3 *Voto y aprobación del plan.* A los fines de la votación, se pueden establecer clases de acreedores con derechos de voto determinados según el monto del crédito. Los créditos y derechos de voto de las personas vinculadas a la sociedad (*insiders*) deben estar sujetos a un análisis especial y ser manejados de manera que se asegure la equidad. La aprobación del plan debe basarse en criterios claros, cuyos objetivos tiendan a lograr la equidad entre acreedores similares, el reconocimiento de las prioridades relativas y la aceptación de la mayoría, y que a la vez ofrezcan a los acreedores o a las clases disidentes un dividendo igual o mayor al que podrían recibir en un procedimiento de liquidación. En los casos en que se requiera la confirmación del tribunal, generalmente éste debe respetar la decisión de los acreedores basada en el voto de la mayoría. Si un plan no se aprueba dentro del plazo establecido, o dentro de su período de prórroga, ello es usualmente motivo para dar lugar a un procedimiento de liquidación del deudor.

C14.4 *Implementación y modificación del plan.* La implementación efectiva del plan debe ser supervisada en forma independiente. Un plan debe ser pasible de modificación (mediante el voto de

los acreedores) si es en interés de los acreedores. Si un deudor incumple o es incapaz de implementar el plan, ello debe ser motivo para la finalización del plan y la liquidación de los bienes.

**C14.5 Efectos extintivos y vinculantes.** El sistema debe establecer que los efectos del plan sean vinculantes con respecto a la condonación, cancelación o alteración de las deudas. El efecto de la aprobación del plan por el voto mayoritario debe obligar a todos los acreedores, incluso a las minorías en disidencia.

**C14.6 Revocación del plan y cierre del caso.** Cuando la aprobación del plan ha sido obtenida mediando fraude, el plan debe reconsiderarse o revocarse. Una vez cumplido y finalizado el plan, se debe disponer el cierre rápido de los procedimientos y permitir a la empresa continuar con sus actividades comerciales bajo condiciones y administración normales.

## **C15 Consideraciones internacionales**

Los procedimientos de insolvencia pueden tener aspectos internacionales, y el sistema legal de un país debe establecer reglas claras relacionadas con la jurisdicción, el reconocimiento de sentencias extranjeras, la cooperación entre los tribunales de los distintos países y la elección del derecho aplicable. Generalmente los factores clave para manejar en forma efectiva las cuestiones transfronterizas incluyen:

- (i) Un proceso claro y rápido para obtener el reconocimiento de los procedimientos de insolvencia extranjeros;
- (ii) Otorgamiento de medidas provisionales una vez reconocidos los procedimientos de insolvencia extranjeros;
- (iii) Acceso a los tribunales por parte de los representantes de insolvencia extranjeros y de otras autoridades relevantes;
- (iv) Cooperación entre los tribunales y los representantes de insolvencia en los procesos de insolvencia internacionales;
- (v) La no discriminación entre los acreedores extranjeros y domésticos.

## **Parte D. Implementación: Marco institucional y regulatorio**

### **D1 Rol del tribunal**

**D1.1 Independencia, imparcialidad y efectividad.** El sistema debe garantizar la independencia del poder judicial. Las decisiones judiciales deben ser imparciales. Los tribunales deben actuar de manera competente y efectiva.

**D1.2 Rol del tribunal en los procesos de insolvencia.** Los procesos de insolvencia deben ser supervisados y decididos en forma imparcial por un tribunal independiente y asignados, en lo posible, a jueces con experiencia especializada en insolvencia. Las instituciones no judiciales que cumplen funciones judiciales en los procesos de insolvencia deben estar sujetas a los mismos principios y estándares que se aplican al poder judicial.

**D1.3 Jurisdicción del tribunal de insolvencia.** La jurisdicción del tribunal debe ser definida y clara con respecto a los procesos de insolvencia y a las cuestiones que pudieran surgir en el transcurso de estos procesos.

**D1.4 Ejercicio del poder de decisión del tribunal en los procesos de insolvencia.** El tribunal debe tener facultades de supervisión suficientes para emitir fallos de manera eficaz de acuerdo con la legislación, no debiendo asumir un rol de administrador societario o de la empresa del deudor, papel que normalmente se asigna al administrador o al administrador concursal.

**D1.5 Rol de los tribunales en los procesos de ejecución comercial.** El sistema judicial general debe contar con unidades que hagan cumplir de manera eficaz los derechos tanto de los acreedores garantizados como de los no garantizados, fuera de los procesos de insolvencia. Si fuera posible, estas unidades deben estar integradas por especialistas en asuntos comerciales. Alternativamente, pueden establecerse organismos administrativos especializados que posean esa idoneidad.

**D2 Selección, calificación, entrenamiento y desempeño judicial**

D2.1 *Selección y designación judicial*. El proceso de selección y nombramiento de los jueces debe estar regido por criterios adecuados y objetivos.

D2.2 *Entrenamiento judicial*. Educación judicial continua y entrenamiento deben suministrarse a los jueces.

D2.3 *Desempeño judicial*. Deben adoptarse procedimientos que aseguren la idoneidad del poder judicial y la eficacia en el desempeño de los procesos judiciales. Estos procedimientos sirven como base para evaluar la eficiencia del tribunal y mejorar la administración del proceso.

### **D3 Organización del tribunal**

El tribunal debe estar organizado de manera que todas las partes interesadas (incluidos los abogados, el administrador concursal, el deudor, los acreedores, el público y los medios) sean tratados justa, oportuna y objetivamente, como parte de un sistema eficaz y transparente. Implícitas en esa estructura existen líneas firmes y reconocidas de autoridad, de asignación clara de tareas y responsabilidades y de operaciones ordenadas en la sala de audiencias y en la gestión de casos.

### **D4 Transparencia y responsabilidad**

Un sistema de insolvencia y de derechos de los acreedores debe basarse en la transparencia y la responsabilidad. Las normas deben asegurar el fácil acceso a los registros del tribunal, a las audiencias judiciales, a la información sobre el deudor, a los datos financieros, y a otra información pública.

### **D5 Decisiones judiciales y ejecución de resoluciones**

D5.1 *Decisiones judiciales*. El proceso decisorio judicial debe promover la resolución consensuada entre las partes cuando fuese posible y, en caso contrario, asumir la decisión oportuna de las cuestiones con vistas a reforzar la predecibilidad en el sistema mediante la aplicación coherente del derecho.

D5.2 *Ejecución de resoluciones*. El tribunal debe tener autoridad clara y medios efectivos para la ejecución de sus resoluciones.

D5.3 *Creación de un cuerpo de jurisprudencia*. Debe desarrollarse un cuerpo de jurisprudencia mediante la publicación sistemática de decisiones judiciales importantes y originales, especialmente las provenientes de tribunales superiores, utilizando métodos de publicación convencionales y electrónicos (cuando fuere posible).

### **D6 Integridad del sistema**

D6.1 *Integridad del tribunal*. El sistema debe garantizar la seguridad del cargo y la remuneración adecuada de los jueces, así como la seguridad personal de los funcionarios judiciales y de los edificios judiciales. La operatoria y las decisiones judiciales deben estar basadas en normas y reglamentaciones firmes, a fin de evitar la corrupción y la influencia indebida.

D6.2 *Conflicto de interés y parcialidad*. El tribunal debe estar libre de conflictos de interés, prejuicios y deslices en la ética, objetividad e imparcialidad judicial.

D6.3 *Integridad de los participantes*. Las personas involucradas en un proceso deben estar sujetas a las normas y resoluciones judiciales diseñadas para evitar el fraude, otras actividades ilegales y el abuso del sistema de insolvencia y de derechos de los acreedores. Además, el tribunal debe estar investido de los poderes adecuados para ejecutar sus fallos y abordar las cuestiones acerca de la actividad incorrecta o ilegal realizada por las partes o personas que comparecen ante el tribunal con relación a los procesos judiciales.

### **D7 Rol de los organismos reguladores o de supervisión**

Los organismos responsables de regular o supervisar a los administradores concursales deben:

- Ser independientes de los representantes individuales;
- Establecer estándares que reflejen los requisitos de la legislación y las expectativas públicas de equidad, imparcialidad, transparencia y responsabilidad; y,
- Tener los poderes y los recursos adecuados que les permitan cumplir con sus funciones, deberes y responsabilidades en forma efectiva.

#### **D8 Idoneidad e integridad de los administradores en la insolvencia**

El sistema debe asegurar que:

- Los criterios respecto de la persona que puede ser un administrador concursal deben ser objetivos, estar claramente establecidos y disponibles públicamente;
- Los administradores concursales sean competentes para emprender la tarea para la cual son designados y ejercer los poderes que les fueron conferidos;
- Los administradores concursales actúen con integridad, imparcialidad e independencia; y
- Los administradores concursales, al desempeñarse como administradores, sean sometidos a los mismos estándares de responsabilidad aplicables a directores y funcionarios, y estén sujetos a remoción por incompetencia, negligencia, fraude o cualquier otra conducta ilícita.